SR Research Report
2015/6/12

ザッパラス（3770）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

要約 3
主要経営指標の推移 4
直近更新内容 5
　概 略 5
業績動向 7
　四半期業績動向 7
　今期の会社予想 10
　中期見し及び、経営戦略 11
事業内容 12
　ビジネス概要 12
　収益性分析 23
　市場とバリューチェーン 24
　SW（Strengths, Weaknesses） 分析 28
過去の実績および財務諸表 29
　過去の実績 29
　貸借対照表 42
ニュース＆トピックス 43
その他情報 44
　沿革 44
　大株主 45
　トップマネジメント 45
　株主還元 45
企業概要 46

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

要約

占いを中心としたデジタルコンテンツ配信を軸に事業展開を拡充

- 株式会社ザッパラスは占いを中心としたデジタルコンテンツ配信を主力事業とするインターネット企業である。同社では、このコンテンツ提供を通じ、ユーザーの属性、利用履歴、行動履歴から、嗜好性、心理・行動傾向をパターン化し分析すること（CRM）を強みとし、これらデータベースを活用しユーザーに合ったコンテンツや商品・サービスをメルマガ・リンク等を活用し訴求する手法を用いてビジネス展開している。
- 設立当初は、（株）NTTドコモ（東証1部9437）のiモードサービスの開始（2000年）に伴い、様々なコンテンツの配信を行っていた。マザーズに上場（2005年5月に上場）する意思決定を下した際に、事業戦略を明確化し、占いコンテンツを軸に事業を展開していくことにした。占いコンテンツをビジネスドメインにした背景は、①日常の悩みや関心（恋愛、金運、仕事など）を題材とした運勢は毎日変化するため、ユーザーに毎日閲覧する動機を与える、②占いユーザーは自分の属性等の正確なデータを入力することになるため、そのデータベースが占い以外の事業のマーケティングに有効であることが挙げられる。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向

- 同社では、キャリア経由で行う広告集客モデルから脱却し、顧客に対する独自のコンタクトポイントを確立しようとしている。その顧客へのコンタクトポイントを図る指標として同社が注目しているのが同社が提供する独自メディアのPV数である。このため、2014年4月期からはユーザーに対するコンタクトポンイント拡充の一環として、PV数の増加に注力している。
- 2015年4月期の売上高は7,582百万円（前期比7.0%減）、営業利益は517万円（同28.4%減）、経常利益は729百万円（同3.2%減）、当期純利益は242百万円（同35.5%減）となった。フィーチャーフォンを中心としたユーザーの減少が続き、全体では減収となった。営業利益については、コスト管理の徹底により販売費及び一般管理費を削減したが、利益率の高いコンテンツ事業の減収により減益となった。
- 2016年4月期は、売上高7,450百万円（前期比1.7%減）、営業利益は0百万円を見込む。同社は、引き続きユーザーのニーズに合致したコンテンツ・サービスの拡充と、潜在ユーザーとのコンタクトポイントを拡大していくことで、顧客基盤を確立・強化し、中長期での企業価値向上を目指すとしている。（後述の「業績動向」の項参照）

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、高い収益力、F1層（20～34歳女性）からの高い支持、監修者に対するブランド力、の3点だと考えている。一方、弱みは、レガシープラットフォームへの依存の高さ、既存事業がニッチ市場へ特化、既存事業が国内市場に依存、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	08年4月期 連結	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結	14年4月期 連結	15年4月期 連結	16年4月期 会社予想
売上高	**8,551**	**10,308**	**11,225**	**11,813**	**10,088**	**8,890**	**8,155**	**7,582**	**7,450**
前年比	23.2%	20.6%	8.9%	5.2%	-14.6%	-11.9%	-8.3%	-7.0%	-1.7%
売上総利益	5,091	6,671	7,580	7,800	6,861	6,118	5,396	4,549	
前年比	34.5%	31.0%	13.6%	2.9%	-12.0%	-10.8%	-11.8%	-15.7%	
売上総利益率	59.5%	64.7%	67.5%	66.0%	68.0%	68.8%	66.2%	60.0%	
営業利益	1,871	2,709	3,016	3,073	2,584	1,423	722	517	0
前年比	49.5%	44.8%	11.3%	1.9%	-15.9%	-44.9%	-49.2%	-28.4%	-
営業利益率	21.9%	26.3%	26.9%	26.0%	25.6%	16.0%	8.9%	6.8%	
経常利益	1,883	2,696	3,041	3,090	2,594	1,655	752	729	
前年比	50.3%	43.2%	12.8%	1.6%	-16.0%	-36.2%	-54.5%	-3.2%	
経常利益率	22.0%	26.2%	27.1%	26.2%	25.7%	18.6%	9.2%	9.6%	
当期純利益	**1,028**	**1,581**	**1,532**	**1,626**	**1,579**	**917**	**376**	**242**	
前年比	54.6%	53.8%	-3.1%	6.1%	-2.9%	-41.9%	-59.0%	-35.5%	
純利益率	12.0%	15.3%	13.7%	13.8%	15.7%	10.3%	4.6%	3.2%	
一株当たりデータ（円、株式分割調整後）									
期末発行済株式数	13,102	13,276	13,346	13,411	13,471	13,531	13,651	13,651	
EPS	79.25	119.66	116.0	131.1	126.7	73.0	29.7	19.0	-
EPS （潜在株式調整後）	75.76	116.10	113.4	128.7	124.6	72.3	29.6	-	
DPS	25.00	40.00	42.00	42.00	42.00	42.00	22.00	10.00	-
BPS	377.80	469.95	465.2	552.6	635.6	661.8	652.7	663.8	
貸借対照表 （百万円）									
現金・預金・有価証券	3,481	4,344	3,781	4,687	4,800	4,693	5,081	5,738	
流動資産合計	**5,544**	**6,721**	**5,880**	**7,264**	**7,098**	**6,724**	**6,879**	**7,277**	
有形固定資産	116	86	144	137	175	137	129	89	
投資その他の資産計	633	893	1,052	1,042	1,053	850	864	1,088	
無形固定資産	413	449	468	331	1,092	2,415	2,185	1,714	
資産合計	**6,705**	**8,148**	**7,544**	**8,774**	**9,417**	**10,126**	**10,057**	**10,169**	
買掛金	535	540	480	487	332	304	377	349	
短期有利子負債	-	-	-	-	32	191	184	194	
流動負債合計	**1,726**	**1,870**	**1,738**	**1,846**	**1,320**	**1,085**	**1,182**	**1,337**	
長期有利子負債	-	-	-	-	63	631	484	341	
固定負債合計	**0**	**2**	**0**	**0**	**64**	**632**	**485**	**341**	
負債合計	**1,726**	**1,872**	**1,738**	**1,846**	**1,384**	**1,716**	**1,667**	**1,678**	
純資産合計	**4,980**	**6,276**	**5,806**	**6,928**	**8,033**	**8,410**	**8,390**	**8,491**	
有利子負債（短期及び長期）	0	0	0	0	95	821	668	535	
キャッシュフロー計算書 （百万円）									
営業活動によるキャッシュフロー	1,244	1,671	2,084	1,725	1,637	1,475	1,313	1,124	
投資活動によるキャッシュフロー	-651	-214	-329	-411	-841	-2,126	-272	-88	
財務活動によるキャッシュフロー	-154	-294	-2,018	-508	-584	213	-660	-416	
財務指標									
総資産利益率（ROA）	16.8%	21.3%	38.8%	37.9%	28.5%	16.9%	7.5%	7.2%	
自己資本利益率（ROE）	22.8%	28.3%	25.4%	25.5%	21.1%	11.2%	4.5%	2.9%	
自己資本比率	73.8%	76.6%	76.3%	78.4%	84.4%	82.4%	82.6%	83.1%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*売上総利益は返品調整引当金の調整額を除いて記載している。

*2014年4月期に1:100の株式分割を実施。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概 略

2015 年 6 月 12 日、株式会社ザッパラスは 2015 年 4 月期通期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら）

2015 年 5 月 11 日、同社は、同社が保有する未公開株式が東京証券取引所「マザーズ」市場に上場し、当該株式を売却したことにより、投資有価証券売却益が発生したことを発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

当該投資有価証券売却に関する内容は以下の通りである。

売却株式： 株式会社ジグソー（銘柄コード 3914）
売却株式数： 25,000 株
売却益の発生年月日： 2015 年 4 月 30 日～2015 年 5 月 11 日
投資有価証券売却益： 154 百万円

同社では、当該投資有価証券売却益は、発生年月日の属する 2016 年 4 月期第 1 四半期において、ほぼその全額を営業外収益として計上するとしている。また、2016 年 4 月期業績予想については、本件が与える影響は軽微であるが、他の要因を含め現在精査中であり、確定次第、速やかに発表するとしている。

2015 年 5 月 1 日、同社は、連結子会社の異動（株式譲渡）に関して発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

同社は、2015 年 5 月 1 日開催の取締役会において、同社連結子会社（持株比率 68.9%）である株式会社ビーバイイーの保有株式をすべて小原澤 恵美氏（現、株式会社ビーバイイー代表取締役）に譲渡することを決議した。なお、今回の株式譲渡により、株式会社ビーバイイーは当社の連結子会社から除外されることになる。

株式譲渡の概要
取締役会決議日、および契約締結日：2015 年 5 月 1 日
株式譲渡実行日（予定）：2015 年 5 月 8 日
譲渡価格：68,913 千円

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社によれば、本株式譲渡に伴う税効果により、2015 年４月期の当期純利益が増加する見込みであるが、2015 年４月期業績予想については他の要因を含め現在精査中であり、確定次第、速やかに発表するとしている。また、2016 年４月期第１ 四半期において関係会社株式売却損益が発生する見込みであるが、金額については現在精査中であり確定次第発表するとしている。

2015 年 3 月 25 日、株式会社ザッパラスへの取材を踏まえ、2015 年 4 月期第 3 四半期決算の内容を更新した。
(詳細は 2015 年 4 月期第 3 四半期決算項目を参照)

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	14年4月期				15年4月期				15年4月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（進捗率）	通期会予
売上高	1,882	2,017	1,912	2,343	1,678	2,091	1,800	2,013	-	-
前年比	-20.6%	-8.5%	-6.9%	3.6%	-10.8%	3.7%	-5.9%	-14.1%		
売上総利益	1,295	1,371	1,331	1,398	1,052	1,156	1,115	1,225		
売上総利益率	68.8%	68.0%	69.6%	59.7%	62.7%	55.3%	62.0%	60.9%		
販管費	1,120	1,275	1,138	1,123	968	987	941	1,087		
前年比	6.7%	3.7%	1.5%	-14.0%	-13.6%	-22.6%	-17.3%	-3.2%		
営業利益	175	93	191	263	60	177	145	135	-	-
前年比	-70.9%	-69.7%	-33.9%	17.4%	-65.9%	90.1%	-24.1%	-48.6%		
営業利益率	9.3%	4.6%	10.0%	11.2%	3.6%	8.5%	8.0%	6.7%		
経常利益	152	100	247	253	63	260	261	144	-	-
前年比	-74.9%	-68.1%	-41.1%	-19.7%	-58.4%	159.5%	5.5%	-43.0%		
当期利益	86	72	161	56	52	160	-250	281	-	-
前年比	-75.2%	-70.9%	-46.2%	151.2%	-40.3%	122.0%	-	397.6%		
累計値	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	（進捗率）	通期会予
売上高	1,882	3,899	5,812	8,155	1,678	3,769	5,569	7,582	98.1%	7,730
前年比	-20.6%	-14.8%	-12.3%	-8.3%	-10.8%	-3.3%	-4.2%	-7.0%		-5.2%
売上総利益	1,295	2,666	3,997	5,396	1,052	2,208	3,323	4,549		
売上総利益率	68.8%	68.4%	68.8%	66.2%	62.7%	58.6%	59.7%	60.0%		
販管費	1,120	2,395	3,533	4,656	968	1,955	2,896	3,983		
前年比	6.7%	5.1%	3.9%	-1.1%	-13.6%	-18.4%	-18.0%	-14.5%		
営業利益	175	268	459	722	60	237	382	517	103.3%	500
前年比	-70.9%	-70.5%	-61.7%	-49.2%	-65.9%	-11.8%	-16.9%	-28.4%		-30.8%
営業利益率	9.3%	13.3%	-	30.8%	3.6%	11.3%	21.2%	25.7%		6.5%
経常利益	152	253	500	752	63	324	584	729	104.1%	700
前年比	-74.9%	-72.6%	-62.7%	-54.5%	-58.4%	28.2%	17.0%	-3.2%		-7.0%
当期利益	86	158	319	376	52	211	-39	242	403.6%	60
前年比	-75.2%	-73.4%	-64.3%	-59.0%	-40.3%	33.4%	-	-35.5%		-84.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*売上総利益は返品調整引当金の調整額を除いて記載している。

2015 年 4 月期通期業績

2015 年 4 月期の売上高は 7,582 百万円（前期比 7.0%減）、営業利益は 517 万円（同 28.4%減）、経常利益は 729 百万円（同 3.2%減）、当期純利益は 242 百万円（同 35.5%減）となった。

その他の事業、及びコマース関連事業は増収となったが、収益の柱であるコンテンツ事業において、フィーチャーフォンを中心としたユーザーの減少が続き、全体では減収となった。営業利益については、コスト管理の徹底により販売費及び一般管理費を削減したが、利益率の高いコンテンツ事業の減収により、前期比で 28.4%減益となった。一方、経常利益では、為替差益を計上したことなどにより、前期比 3.2%減益となった。なお、連結子会社であるビーバイイー社の固定資産及びのれん未償却残高の全額 378 百万円の減損損失を特別損失に計上した。さらに、ビーバイイー社の株式譲渡契約締結に伴う関係会社株式評価損に係る繰延税金資産の計上等により、法人税等調整額が、-133 百万円となった。この結果、当期純利益

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

は前期比 35.5%減益となった。

セグメント別の概況は以下のとおり。

コンテンツ事業
売上高：4,408 百万円（前期比 21.9%減）、営業利益：1,637 百万円（同 16.0%減）

同事業では、引き続きフィーチャーフォンユーザーが緩やかに減少したことにより減収となったが、コスト管理の徹底によりセグメント利益率は改善した。なお、当第４四半期には若年齢層向けカジュアル占いアプリ「Chapli （チャプリ）」をオープンし、従来とは異なる形式の占いサービスの提供を開始した。また、占い以外の新たなジャンルへ挑戦すべくゲームコンテンツの開発のほか、大人の独身女性向けに素敵な体験を提供するサービス「solomono（ソロモーノ）」をオープンするなど、新たなサービスの企画開発に積極的に取り組んだ。

コマース関連事業
売上高：1,686 百万円（前期比 4.0%増）、営業損失：194 百万円（前期は営業損失 164 百万円）

通販サイト「藤巻百貨店」やベビー＆キッズ用品のオンラインセレクトショップ「cuna select」が着実に成長しており、「藤巻百貨店」は継続的に利益を生み出せる規模へと拡大した。一方、女性向けアパレルの定期購入型オンラインショップ「STYLEST」は、売上高は増加しているが、継続的に計画を下回って推移していることから、当初想定していた事業規模へと拡大させるには時間を要すると判断し、当第４四半期に他社へ譲渡した。また、ユーザーの減少が続いている既存モバイルコマースサイトについても、他社へ譲渡した。ビーバイイー社は、当第 4 四半期に主力商品のリニューアルを行ったことから売上高は増加したが、競争激化のため、商品原価や販売管理費等コストが増加する結果となった。また、同社グループ戦略を検討した結果、同社は 2015 年 5 月に保有するビーバイイー社の株式全てを譲渡し、これによりビーバイイー社は同社連結子会社から除外された。

海外事業
売上高：517 百万円（前期比 4.4%増）、営業損失：83 百万円（前期は 78 百万円の営業損失）

米国での占いコンテンツビジネスは主に広告収入を収益源に展開しているが、売上高は為替の影響もあり増収となった。利益面についても、同社の効率的なコンテンツ運営ノウハウの投入や、コスト構造の見直しを実施した結果、セグメント損失が減少した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他の事業

売上高：971 百万円（前期比 145.2%増）、営業損失：158 百万円（前期は営業損失 380 百万円）

売上高は、旅行事業の売上増に加え、開発受託、電話占いの増加により増収となった。また、売上高の増加に加え、広告宣伝費等コスト減少により、セグメント損失が減少した。

過去の四半期実績は、過去の実績および財務諸表へ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

今期の会社予想

16年4月期予想	14年4月期			15年4月期			16年4月期
（百万円）	上期	下期	通期	上期実績	下期会予	通期会予	通期会予
売上高	**3,899**	**4,256**	**8,155**	**3,769**	**3,813**	**7,582**	**7,450**
前年比	-14.8%	-1.4%	-8.3%	-3.3%	-10.4%	-7.0%	-1.7%
売上原価	1,233	1,526	2,760	1,561	1,472	3,033	-
売上総利益	**2,666**	**2,729**	**5,396**	**2,208**	**2,341**	**4,549**	**-**
前年比	-16.1%	-7.2%	-11.8%	-17.2%	-14.2%	-15.7%	-
売上総利益率	68.4%	64.1%	66.2%	58.6%	61.4%	60.0%	-
販売費及び一般管理費	2,395	2,262	4,656	1,955	2,028	3,983	-
売上高販売管理費率	61.4%	53.1%	57.1%	51.9%	53.2%	52.5%	-
営業利益	**268**	**454**	**722**	**237**	**280**	**517**	-
前年比	-70.5%	-11.5%	-49.2%	-11.8%	-38.3%	-28.4%	-
営業利益率	6.9%	10.7%	8.9%	6.3%	7.3%	6.8%	-
経常利益	**253**	**500**	**752**	**324**	**405**	**729**	-
前年比	-72.6%	-31.9%	-54.5%	28.2%	-19.0%	-3.2%	-
経常利益率	6.5%	11.7%	9.2%	8.6%	10.6%	9.6%	-
当期純利益	**158**	**217**	**376**	**211**	**31**	**242**	-
前年比	-73.4%	-32.4%	-59.0%	33.4%	-85.8%	-35.5%	-

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*売上総利益は返品調整引当金の調整額を除いて記載している。

2016 年 4 月期は、売上高 7,450 百万円（前期比 1.7%減）、営業利益は 0 百万円を見込む。

同社は、引き続きユーザーのニーズに合致したコンテンツ・サービスの拡充と、潜在ユーザーとのコンタクトポイントを拡大していくことで、顧客基盤を確立・強化し、中長期での企業価値向上を目指すとしている。

主力の占いサービスにおいては、顧客基盤を広げることを目的とした新たな形式の占いサービスの開発や、よりパーソナルな対応を可能にするコンテンツ・サービスを提供していくことで収益の拡大を図るとのこと。 また、ゲーム等の新たなジャンルのコンテンツ開発のほか、新規事業の立ち上げにも継続的に取り組んでいくとしている。

詳細については、同社との取材後に更新の予定。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

中期見し及び、経営戦略

同社は、ＦＰ時代には占いを中心とした差別化戦略が奏功し、業績を拡大してきた。しかし、スマートフォンの急速な普及に伴って、収益の主体である FP 向けのコンテンツ収入の減少が続いており、戦略の転換を余儀なくされている。同社によれば、同社のコンテンツの品質が悪くなったわけでも、ARPU（1 ユーザー当りの月次売上高）が下がったわけでもないとのこと。同社は、スマートフォンの急速な普及に伴い、従来のキャリア向け広告を主体とした集客モデルの効果が薄れつつあることを問題視している。

このため、同社では、キャリア経由で行う広告集客モデルから脱却し、顧客に対する独自のコンタクトポイントを確立しようとしている。その顧客へのコンタクトポイントを図る指標として同社が注目しているのが同社が提供する独自メディアの PV 数である。このため、2014 年 4 月期からはユーザーに対するコンタクトポンイント拡充の一環として、PV 数の増加に注力している。

同社が目指す姿

多様な自社メディアからの効率的集客、高いコンバージョン、高客単価

出所）会社資料

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ビジネス概要

同社は占いを中心としたデジタルコンテンツ配信を主力事業とするインターネット企業である。同社では、このコンテンツ提供を通じ、ユーザーの属性、利用履歴、行動履歴から、嗜好性、心理・行動傾向をパターン化し分析すること（CRM）を強みとし、これらデータベースを活用しユーザーに合ったコンテンツや商品・サービスをメルマガ・リンク等を活用し訴求する手法を用いてビジネス展開している。

*CRM：Customer Relationship Management の略、顧客管理。

設立当初は、（株）NTT ドコモ（東証 1 部 9437）の i モードサービスの開始（2000 年）に伴い、様々なコンテンツの配信を行っていた。マザーズに上場（2005 年 5 月に上場）する意思決定を下した際に、事業戦略を明確化し、占いコンテンツを軸に事業を展開していくことにした。占いコンテンツをビジネスドメインにした背景は、①日常の悩みや関心（恋愛、金運、仕事など）を題材とした運勢は毎日変化するため、ユーザーに毎日閲覧する動機を与える、②占いユーザーは自分の属性等の正確なデータを入力することになるため、そのデータベースが占い以外の事業のマーケティングに有効であることが挙げられる。

*占いとは、人の心の内や運勢や未来など、直接観察することのできないものについて判断することをいう。大まかな占術の分類として、易やタロットのような偶然性を用いる方法を卜術、占星術や四柱推命などの先天的要素（誕生日）によって全体的な運勢を占う占術を命術と呼んで区別し、同社の占いサイトでは幅広いジャンルを扱っている。

同社の事業領域は、コンテンツ事業、コマース関連事業、海外事業、その他事業からなり、セグメント別売上構成比は、各々69%、20%、6%、5%（2014 年 4 月期）となっている。

セグメント別業績（百万円）	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結	14年4月期 連結
売上高					
コンテンツ事業	8,828	8,920	7,911	6,741	5,644
コマース関連事業	2,085	2,640	1,811	1,649	1,620
海外事業				141	495
その他事業	312	253	366	359	396
営業利益					
コンテンツ事業	3,526	3,786	3,234	2,536	1,948
コマース関連事業	187	93	−85	−71	−164
海外事業				−1	−78
その他事業	−1	42	128	−285	−380

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**セグメント売上高および営業利益は連結調整前の数字。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ビジネスモデル

コンテンツ事業

同社は従来型の携帯電話（フィーチャーフォン）・スマートフォンといったモバイル及び PC 向けに提供するコンテンツの企画制作・開発・運営を行っている。主に同社グループが提供するコンテンツは、キャリア（携帯電話事業者）及び ISP（インターネットサービスプロバイダー）の公式コンテンツ（キャリア及び ISP が審査を行い、承認したコンテンツのこと）となる。

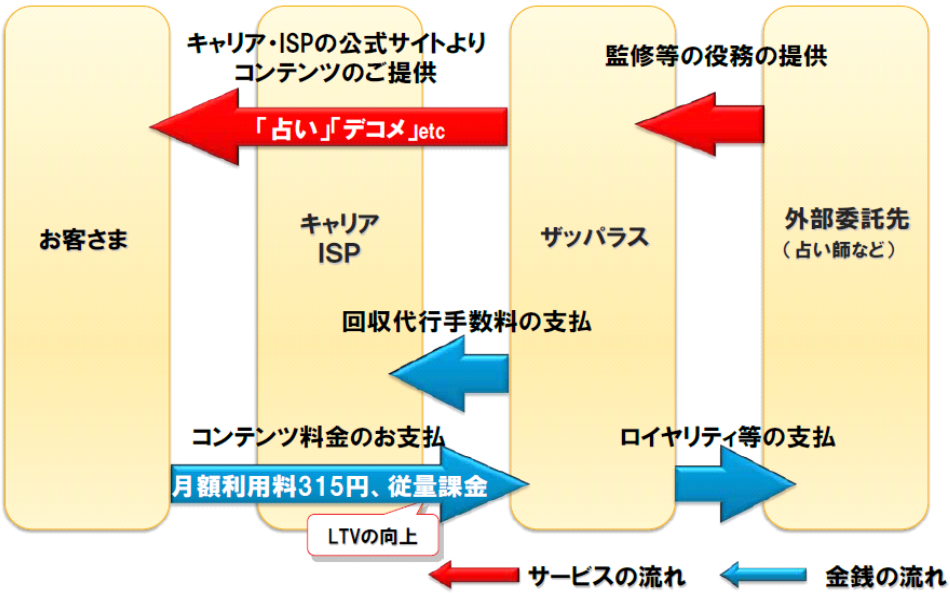
> *フィーチャーフォンとは、通話機能を主体とし、その他にカメラやワンセグをはじめとする機能を搭載している従来型の携帯電話のこと。
> *スマートフォンとは、iPhone や Android に代表される、パソコンと同等の機能を持ち合わせた多機能携帯端末のこと。

ユーザーの集客方法は、純広告*・アフィリエイト広告*など。その後会員登録を行ってもらい、日々コンテンツを配信する。コンテンツには無料コンテンツと有料コンテンツがある。無料コンテンツの役割は集客の入り口のためのコンテンツであり、サービス利用後に有料課金会員として登録に至るのが理想である。一方で、最初から有料課金会員として登録するユーザーもいる。

> *純広告: インターネット広告において、特定のアドネットワークを経由せずに指定の媒体に掲載される広告を意味する。
> *アフィリエイト広告：成果報酬型のインターネット広告。アフィリエイトプログラムを導入し、そのプログラムに掲載先として参加しているアフィリエイトサイトやメールマガジンに広告を掲載してもらい、商品購入などの最終成果またはクリックが発生した件数に応じて広告費用を支払う。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

コンテンツ事業取引の流れ



出所：同社資料よりSR社作成

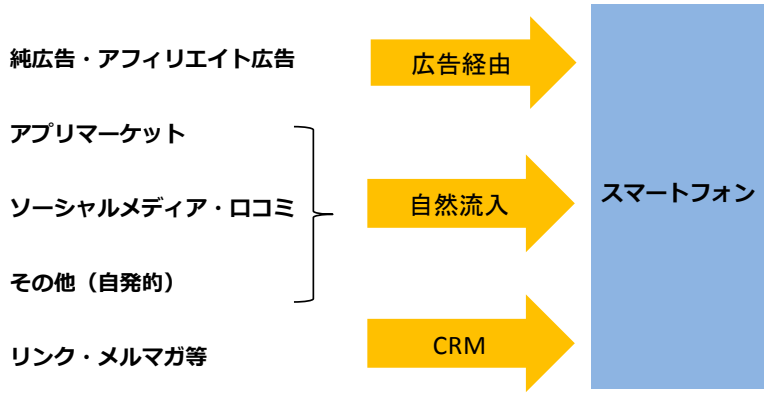
フィーチャーフォンでは、月額利用料（300 円）をキャリアが通信料と併せてユーザーに請求する。

一方スマートフォンのビジネスモデルはフィーチャーフォンとはやや異なり、月額課金と個別課金（従量制）からなる。個別課金は多数の占いコンテンツジャンルのアプリの企画・配信を行っており、アイテム・各メニューの利用量に応じた従量課金となっている。iPhone（App Store*）や Android（GooglePlay*）を経由して販売すると、Apple や Google に手数料を支払うこととなる。ユーザーの会員登録に至る経緯の内訳としては、自然流入（フィーチャーフォンからの会員＋自ら同社サービスにアクセスし会員となる）によるケースと、CRM（メルマガ・リンク等）と、純広告・アフィリエイト広告経由、ソーシャルメディアや口コミとに分けられる。

*App Store： iPhone 向けアプリのダウンロードサービス。
*GooglePlay：Android 向けアプリのダウンロードサービス。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

スマートフォンへの流入状況



出所：ヒアリングをもとにSR社作成

PC 向けでは、ヤフー（株）（東証 1 部 4689）とコンテンツ提携しており、料金体系は全て個別課金となっている。コンテンツの価格帯は携帯電話と比較し高めのようである。ヤフー（株）への手数料に加え、クレジットカード決済となっているため回収手数料が発生（クレジット会社へ）する。

同社の主要ユーザーは主に F1 層（20～34 歳の女性）であり、ユーザーの利用パターンとしては、例えば占いコンテンツの場合、何かの「きっかけ（仕事や恋愛における悩みなど）」で登録し利用を開始する（対価を支払う）。ユーザーは複数のサイトを積極的に回遊する傾向があり、その「きっかけ」が解決されるなど一定期間利用したのち、多くのユーザーが一度利用を中断してしまうものの、別の「きっかけ」が生じると再び、利用を再開するケースも多いという。

同社は、ユーザーの LTV（Life Time Value の略、顧客がその企業に対して将来的にもたらす利益のこと）の向上を目指している。スマートフォンでは、多くのユーザーが個別課金を利用しており、各アイテムの単価は平均して月額 300 円の課金単価を上回っているもようである。因みに対面式の占いでは、著名占い師に対する報酬は高額になると 1 時間数万円にものぼるようだ。それと比較すると、占いコンテンツは割安な価格となる。

主要の占いコンテンツサイトとしての差別化は、①どのような占い師を抱えているか、②ユーザーフレンドリー（読みやすい）なテキストメッセージを配信しているか、③コンテンツを量産するしくみ、運営するしくみが出来ているか、が重要と同社はコメントしている。監修者については、メディアに露出し始めた占い師に営業を掛けて業務契約を結ぶのが一般的だが、駆け出しの占い師をプロモーションすることもある。これらは監修者営業と呼ばれ、雑誌などを地道にチェックし占い師に接触している。また、メディア露出の高い著名占い師は当然のことながら人気があり、占い師自身のブランド力で集客が可能なため、人気占い師

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

を含め多くの占い師を囲い込みことは重要である。一方、占い師も自らの売上を増やすには、より会員数の多い運営会社と提携した方が有利であり、大手企業、会員数の多い運営サイトとの提携を好む傾向があり、規模が一つの参入障壁、差別化要因とも言える。また、占いは毎日運勢が変わるため、日々アップデートされる。そのため、テキスト作成は重要である。毎日のようにコンテンツとなる文章（日々の運勢）が更新されているが、アルゴリズムにより、変数（ユーザー属性）分析はパターン化されており、1 カ月程度の分量が事前に準備されているようだ。各占い師が鑑定した結果を社内のライターが忠実に表現したテキストにおこし、その内容を占い師が監修している。2014 年 7 月の占いコンテンツランキングによると、同社の占いサイトは上位を占め、総じてユーザーから高い評価を得ていることがわかる。

スマートフォン占いサイトランキング （2014年7月現在）

	西洋占い	東洋占い	診断・心理
1	今日の運勢DX	細木数子六星占術	☆江原啓之☆
2	365誕生日大占術	スマート占いDX	ゲッターズ飯田流
3	石井ゆかりの星読み	ゲッターズ飯田の占い	開運夢診断
4	恋愛の神様DX	島田秀平手相占い	青森の神様◆木村藤子
5	最後の琉球ユタはる	奇跡の力◆上地一美	動物占い
6	鏡リュウジ占星術	七曜姓名鑑定	大人の関係
7	血液型相性診断	安斎流開運鑑定	動物キャラナビ
8	ｼﾞｮﾝﾍｲｽﾞ英国占星術	新宿の母	香山リカ深層心理学
9	運命の恋占い	新宿の母	男子脳×女子脳
10	花凛100万人感涙サロン	銀座の母◇開運姓名	スピリチュアル夢診断

同社提供のコンテンツ

出所：同社資料、NTTドコモメニューリスト

占い以外のコンテンツにおいては、20 代～30 代の女性を中心としたユーザーに向けて「デコメ」、「待受」、「ライフスタイル」等のモバイルコンテンツを提供している。デコメとは、デコレーション（装飾）されたメール。メール本文の文字に着色したり、メールに文字以外の静止画像やアニメーション画像を利用することができ、フィーチャーフォンでは頻繁に利用されていたコンテンツであるがスマートフォンの普及によって、成長が鈍化し始めている。待受とは、主にモバイルで、何の操作もしていない待機状態のときに表示される画面。多くの場合、背景となる画像（壁紙）を主として、時刻表示やカレンダーなどを表示できるようになっている。このように、待ち受け時間中に常に起動させておくタイプのアプリケーションは待受アプリと呼ばれる。「ライフスタイル」では、「レシピ」、「美容」などといったコンテンツがある。「ライフスタイル」では占いコンテンツビジネス同様、監修者を付けており、例えばレシピでは著名料理人川越達也氏などのプロの料理人や料理研究家が監修者となっている。

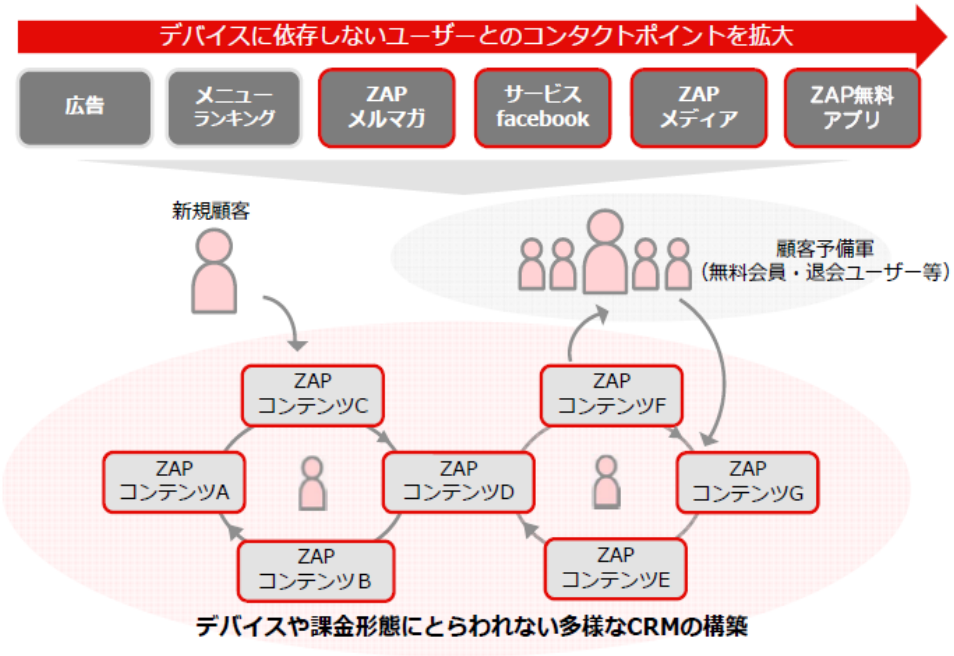
同社の多ジャンルにおよぶコンテンツ展開の狙いは、顧客の多様なニーズに対応することと、CRM ノウハウを活用することで、顧客に合ったコンテンツ・商品をメルマガ・リンク等を活

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

用し訴求することで、LTV を最大化することである。

具体的には、登録情報（性別、年齢、職業、趣味）やサイトの利用状況（利用履歴、行動履歴）から顧客一人一人の心理傾向、行動傾向、趣味嗜好をパターン化し分析することにより、女性に人気のコンテンツ（占い、デコメ、待受、ライフスタイルなど）をメルマガ・リンク等を活用し訴求している。

同社コンテンツ内における回遊モデル

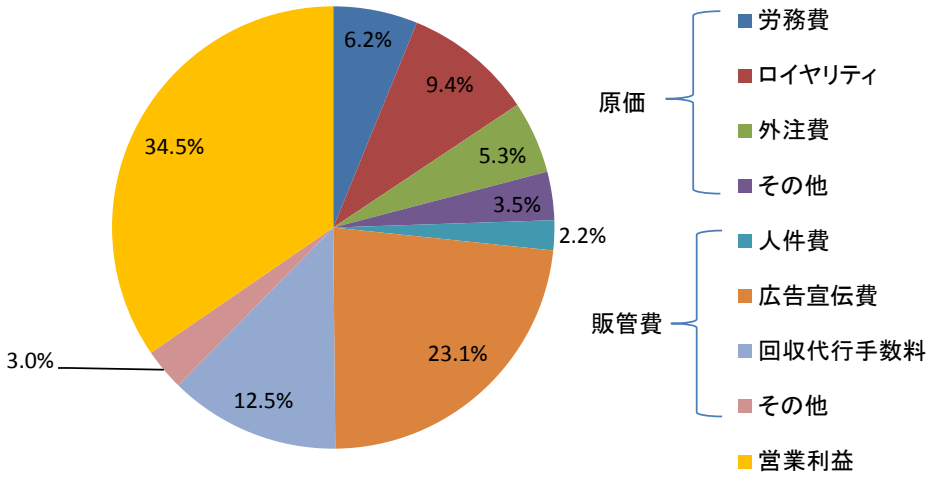


出所：同社資料をもとにSR社作成

スマートフォンの普及に伴って、フィーチャーフォンの月額課金会員数は減少傾向にあるが、スマートフォンの月額課金会員数は、月額課金サイト数の増加や新メニューの充実（主要事業の主な商品の項を参照）に伴い着実に拡大し、スマートフォンの売上高はコンテンツ全体の半分強に上昇している（2014 年 4 月期第 4 四半期時点）。

同社コンテンツ事業の売上原価は、労務費、ロイヤリティ、外注費、その他で構成され、同事業の売上原価率は 24.4%と低く、高収益事業である（2014 年 4 月期）。占い結果は基本的にテキストで配信されサーバー負荷が軽く、プログラミングにより内容を自動更新・配信するため運営費が安い。

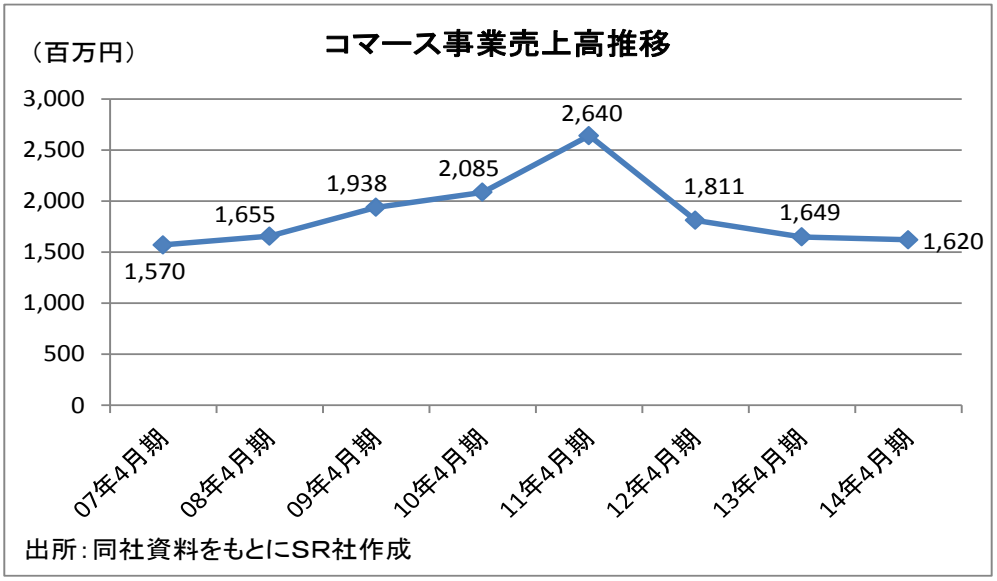
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved



*ロイヤリティには監修ロイヤリティの他、運営業務委託先のレベニューシェアも含まれている。
出所：同社資料よりSR社作成

広告宣伝費が販売管理費の大部分を占め 2014 年 4 月期では対売上高比 23.1%となっているが、同社によれば、会員一人当たり取得コスト（コンテンツ事業の広告宣伝費/月額課金会員数）は意識して一定に留めている。一方、スマートフォンでは同取得コストはフィーチャーフォンよりもやや高めになっていると SR 社では推測している。

コマース関連事業

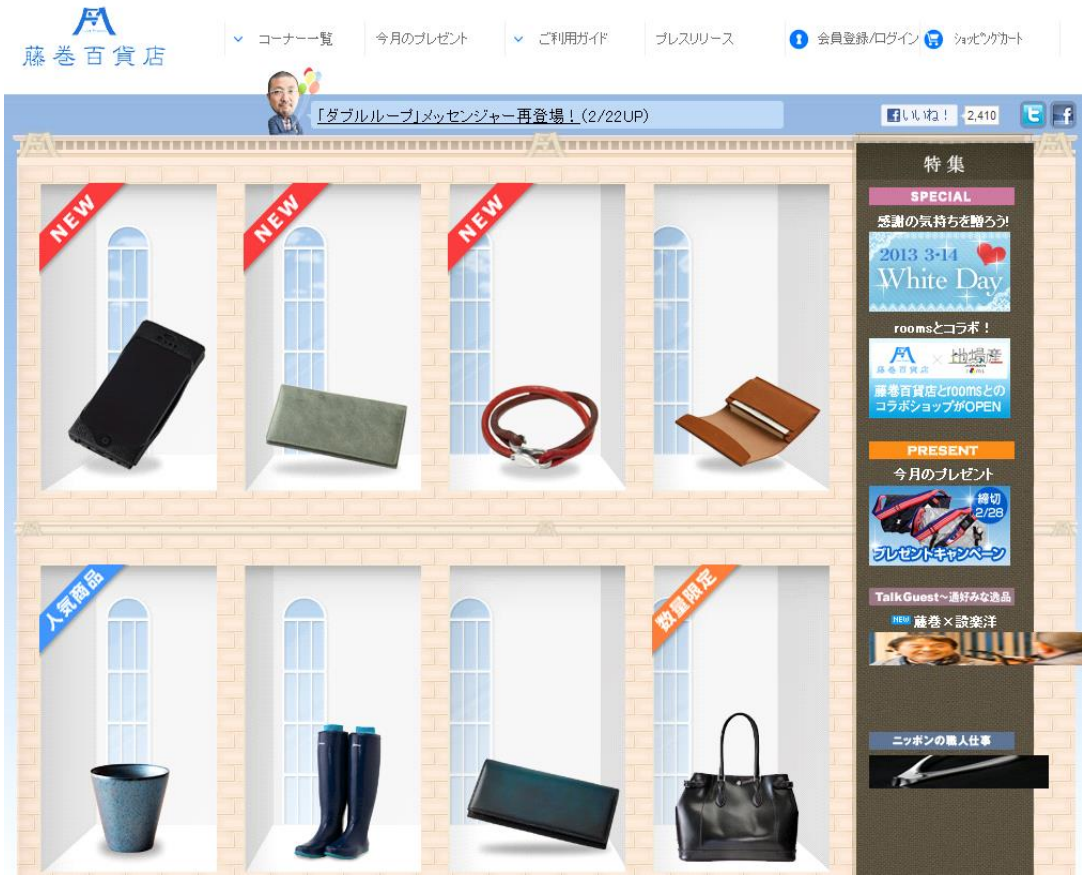


出所：同社資料をもとにSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

コマース関連事業の売上高は 16.2 億円（2014 年 4 月期）、連結売上高の約 20%を占める。同社はコマース関連事業に関して、ポートフォリオの見直しを行い、（株）ジープラス（携帯電話の販売）を 2012 年 4 月期第 3 四半期において営業譲渡。そのため、2012 年 4 月期の同セグメントの売上高は減少している。

またモバイルコマースは、商品群から利用者が検索して希望商品を購入する「来店型」の通信販売から、同社の顧客それぞれに対して、商品を推奨する「提案型」の通信販売への転換を行っている。具体的に「提案型」とは、同社の運営するサイト「藤巻百貨店」に代表されるように、趣味性の高い商品においてカリスマ性が高く目利きのある専門家が厳選して、提案するというモデルである。商品が未だ決まっていないユーザー向け（専門家の提案を参考にしたい人）のサイトといえる。同社には細かくセグメント化された会員情報があり、その会員に対して高付加価値かつ独自性が高く、ユーザーに適切な商品を提案していくという「提案型」ビジネスにコマース関連事業をシフトさせている。



出所：藤巻百貨店webサイト

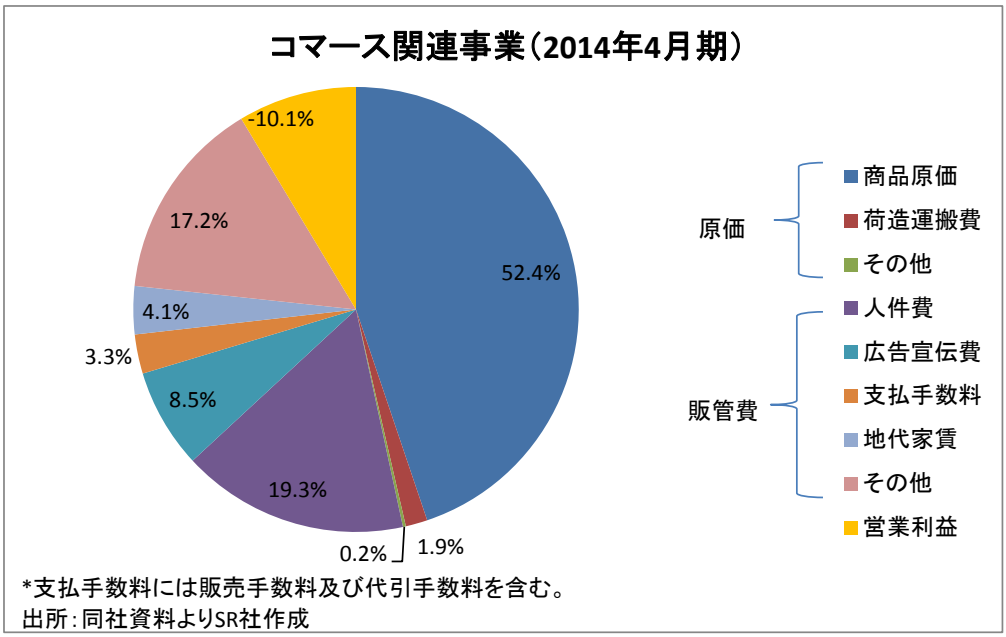
http://fujimaki-select.com/

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

藤巻幸大氏：伊勢丹においてカリスマバイヤーとして注目され、「バーニーズ・ジャパン」、「解放区（伊勢丹のコンセプトショップ）」、「リ・スタイル（伊勢丹によるセレクトショップ）」等の事業やブランドの立ち上げを担当した。独立後はアパレル会社や福助（株）の代表取締役等を経て、同社が買収した（株）ビーバイイーの社外取締役であったことから、ビジネスとしての関係が生まれた。

同社のコマース関連事業、例えば「藤巻百貨店」では、メイドインジャパンの商品にこだわっており、職人気質が高く数量が限られている商品群は一度同社に納品されてから顧客に発送される。一方、同社は物流機能を持たず、比較的数量の多い商品群は直接生産業者から発送されるようだ。いずれの場合も「藤巻百貨店」の商品として発送される。ユーザーはクレジットカードで決済し、仕入れ代金が生産業者に支払われ、残りが「藤巻百貨店」の利益となる。商品は受注してから発注を行う形式が多く、ほぼ在庫リスクはない。

「藤巻百貨店」では、取扱商品数 500 点以上を扱っており（2014 年 6 月末時点）、同社によると多くがメイドインジャパンにこだわった逸品であるため商品単価は高めのようだ。早期に「藤巻百貨店」を一つの成功モデルとして確立し、新たなジャンル（例えば、ベビー用品を扱うママ向けのサイトなど）へと展開を広げていく計画である。また現時点では、同社は在庫リスクをとっていないが、将来的には自社でマーチャンダイジング（商品政策）を行うことで利益率を高めていくことも次のステップとして考えている。



*支払手数料には販売手数料及び代引手数料を含む。
出所：同社資料よりSR社作成

コマース関連事業の費用項目としては、商品原価が大きい。2014 年 4 月期末時点においては、初期費用などの先行投資・費用が嵩んでおり、利益は出ていない。なお、同社の人気コマースサイトである『藤巻百貨店』はプロデューサーである藤巻幸大氏が 2014 年 3 月に逝去し

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

たことに伴い、一定期間 Facebook 更新を停止していた。この影響により 2014 年 4 月期第 4 四半期の売上が一時的に減少したが、全体への影響は軽微であったとのこと。2014 年 5 月末より、この Facebook 更新は再開している。同社によれば、藤巻氏のスタイルを踏襲して、このサイトは今後も継続するとのことである。

海外事業およびその他事業

海外事業では、米国に拠点を置く同社 100%子会社である Zappallas,Inc.(U.S.)が占いコンテンツビジネスを展開している。この米国での占いコンテンツビジネスは主に広告収入を収益源に展開している。一方、その他の事業については、モバイルサイト開発受託や電話占いの運営のほか、広告販売や有料コンテンツへの送客を目的とした無料サイトの運営などを行っている。

その他事業の主なコンテンツ

電話占い		
コバミミ	ロバミミ	ロバミミのサービスはグチ・相談・占いの3つである。電話を介して、誰にも相談できなかったもやもやをキキジョウズ（不満や悩みを聞くプロ.経験に基づくアドバイスもする.）や占い師に話すことができる..
無料メディア		
i無料占い	i無料占い	恋愛や結婚についての悩み…。人生や仕事に関する問題など、心配や不安を取り去る解決のヒントに、人気の無料占いコンテンツを多数提供している。

出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要事業の主な商品

同社は、ユーザーが複数のサイトを回遊する行動特性に着目しサイト数を拡大させてきた。現在（2014 年 6 月時点）では、F 1 層から F2 層を中心としたユーザー向けにサービス・商品を提供している。

コンテンツサイト例

コンテンツサイト例

占い		
	奇跡の力◆上地一美	テレビ番組でも、数々の悩みを解決へと導き話題となった、奇跡の力を持つ未来鑑定師上地一美初が相談者の潜在意識を見通し、悩みの根源を解明してくれる携帯占いサイト。
	365誕生日大占術	まったく同じ星座や血液型の人同士でも、生まれた日によって運命も性格も異なる。本サイトは、生まれた日から、自身の持つ価値を全て占う。
	タロット占い	神秘の力、タロットの世界。大人気！シリーズ累計380万ダウンロードの人気を誇る、「タロット占い(TAROT READING)」の無料版！
知育ゲーム		
	キッズドクター	病院とお医者さんをテーマにした知育ゲーム。
恋愛ゲーム		
	エターナルリング PLUS	無料版女性向け恋愛シミュレーションゲーム。200万人が恋したオトナの恋愛ゲームがアプリに！

出所：同社資料よりSR社作成

コンテンツ事業では、2012 年 6 月よりザッパラスの占いコンテンツのサービス・ブランドとして「cocoloni」を策定、占いコンテンツと言えば「cocoloni」とユーザーが想起・認知するブランド育成を図っている。2012 年 8 月には、「占い」と「恋愛」の読み物をコラボ（連携）させたサイト「cocoloni PROLO（ココロニプロロ）」の提供を開始し、「占い」のライトユーザーの取り込みを狙っている。

出所：同社資料より

コマースサイトは、スマートフォン・PC 向け「藤巻百貨店」の他「cuna select（クーナ・

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

セレクト）」というキッズ＆ベビー用品のセレクトショップ、「STYLEST（スタイレスト）」女性向けアパレルの定額制オンラインショッピングサイトなどの計３サイトの運営をしている。

コマースサイト例

藤巻百貨店	藤巻百貨店	バッグ、財布、革小物、衣服、食器、食品など、ジャンルの垣根を越えて選び抜かれた珠玉の逸品のみを販売するオンラインショップ。商品の成り立ちや歴史、製作者のこだわりなど、商品ひとつひとつが持つストーリーと共に紹介している。
キッズ＆ベビー用品のスペシャリティセレクトショップ cuna select	cuna select	妊婦や出産してからも、「同じ目線や感覚のまま商品を選ぶことができる」をコンセプトに誕生したショッピングサイト。出産祝いや内祝いに最適なオーガニックなギフトなどを取り揃えている。
STYLEST High sence×¥1,980=Happy!	STYLEST	「STYLEST」は海外で話題の「選べる定期購入型オンラインショップ」。しかも選べるアイテムはトップスタイリストの本格コーディネートに使用したもの。最旬アイテムをHappyPriceでGETできる。

出所：同社資料をもとにSR社作成

収益性分析

収益性（百万円）	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結	14年4月期 連結
売上総利益	7,580	7,800	6,861	6,118	5,396
売上総利益率	67.5%	66.0%	68.0%	68.8%	66.2%
営業利益	3,016	3,073	2,584	1,423	722
営業利益率	26.9%	26.0%	25.6%	16.0%	8.9%
EBITDA	3,259	3,528	2,909	1,998	1,288
EBITDA マージン	29.0%	29.9%	28.8%	22.5%	15.8%
利益率（マージン）	13.7%	13.8%	15.7%	10.3%	4.6%
財務指標					
総資産利益率（ROA）	19.5%	19.9%	17.4%	9.4%	3.7%
自己資本純利益率（ROE）	25.5%	25.7%	21.3%	11.3%	11.3%
総資産回転率	1.43	1.45	1.11	0.91	0.81
在庫回転率	250.4	128.5	89.3	58.8	34.3
在庫回転日数	1.5	2.8	4.1	6.2	10.6
運転資金（百万円）	1,454	1,971	1,786	1,460	1,276
流動比率	338.4%	393.4%	537.7%	620.0%	581.9%
当座比率	334.3%	388.0%	529.8%	595.1%	567.2%
営業活動によるCF/流動負債	0.14	0.96	1.03	1.23	1.16
負債比率	-56.5%	-58.9%	-52.3%	-40.0%	-46.6%
営業活動によるCF/負債合計	0.14	0.93	1.18	0.86	0.79
キャッシュ・サイクル（日）	18.3	25.8	39.3	42.1	38.5
運転資金増減	-280	517	-185	-326	-184

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*売上総利益は返品調整引当金の調整額を除いて記載している。
*負債比率はネットデットを使用している。

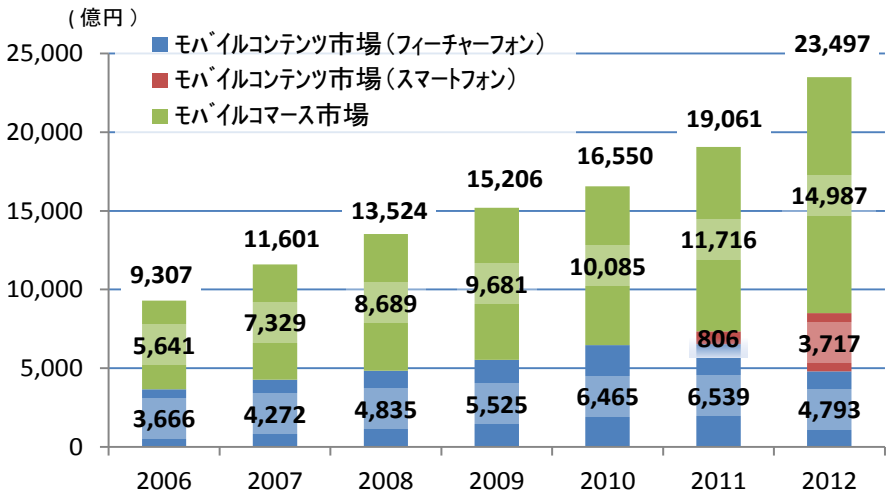
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリューチェーン

マーケット概略

スマートフォンの急速な普及に伴いモバイルコンテンツを取り巻く環境は大きく変化している。総務省が 2013 年 8 月に公表した「2012 年モバイルコンテンツの産業構造実態に関する調査結果」によれば、モバイルコンテンツとモバイルコマースからなるモバイル関連市場の 2012 年の市場規模は前年比 23.3%増の 2 兆 3,507 億円。下図にみられるように、とりわけスマートフォン向けモバイル市場の拡大に牽引され、全体の市場規模も順調に拡大している。

モバイルコンテンツ及びモバイルコマース市場規模の推移



出所）総務省　モバイルコンテンツの産業構造実態に関する調査結果をもとに SR 社作成

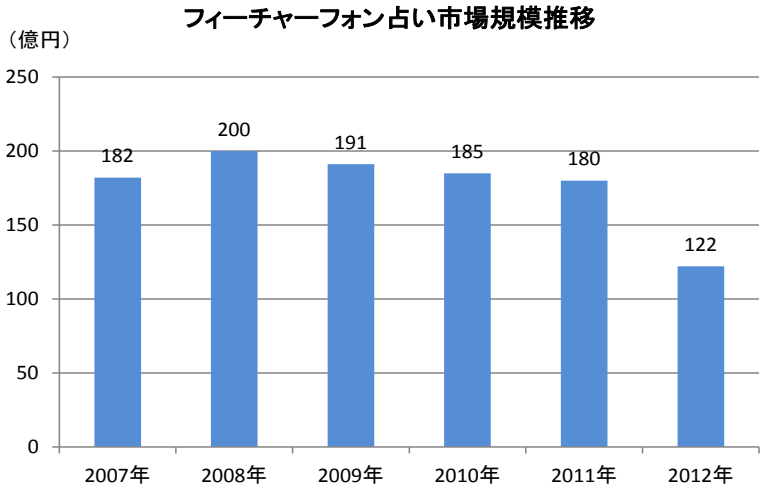
モバイルコンテンツ市場

モバイル関連市場のうち、2012 年のモバイルコンテンツ（フィーチャーフォン市場、スマートフォン等市場）の市場規模は前年比 15.9%増の 8,510 億円であった。内訳をみると、フィーチャーフォン市場が同 26.7%減の 4,793 億円であったが、スマートフォン等市場が同 4.6 倍増の 3,717 億円であった。スマートフォンの普及に伴い、コンテンツ市場も既存のフィーチャーフォンからスマートフォンへのシフトが加速していることが見て取れる。

同調査によれば、2013 年のモバイルコンテンツ関連市場は、スマートフォンの普及によって市場に大きな変化が顕在化した年であったとのこと。同調査では、モバイルコンテンツ市場において、フィーチャーフォン時代のキャリア公式サイトにおける月額課金モデルからスマートフォンの iOS と Android に代表されるグローバル OS 上での多様なプラットフォームモデルへの転換が進展したと報告している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同調査によれば、2012 年のフィーチャーフォン向けの占いコンテンツの市場規模は前年比 32.2%減の 122 億円、構成比は同 0.3 ポイント減の 2.5%であった。同市場における同社のシェアは 30%前後であったとみられる。



出所）総務省　モバイルコンテンツの産業構造実態に関する調査結果をもとにSR社作成

同調査では、フィーチャーフォン市場とスマートフォン等市場ではデータの集計方法が異なっている。このため、スマートフォン向けモバイルコンテンツ市場の内訳については、４つの分類（ゲーム・ソーシャルゲーム等市場、動画・映像配信市場、音楽コンテンツ市場、その他）で開示しており、占いコンテンツの動向については言及していない。ただし、現在のスマートフォン市場向けコンテンツの拡大はゲーム・ソーシャルゲーム等の市場の隆盛が大きく寄与していると結論付けている。

モバイルコンテンツ(スマートフォン等）市場の内訳

分 類	2011年	2012年	前年比	説 明
ゲーム・ソーシャルゲーム等市場	481	2607	442.0%	オンラインゲーム、SNS等での課金コンテンツ。アバター、アイテム等購入可能な道具類を含む。
動画・映像配信市場	-	262	-	スマートフォン等で利用可能な動画、映像配信コンテンツ
音楽コンテンツ市場	-	198	-	スマートフォン等で利用可能な配信された音楽コンテンツ
その他	325	650	-	
合計	806	3717	361.2%	

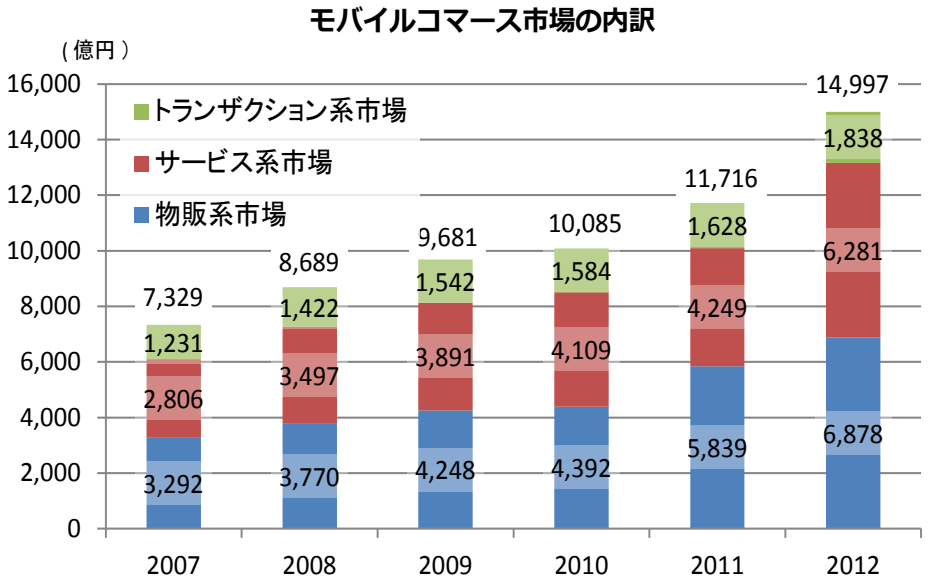
出所：総務省　モバイルコンテンツの産業構造実態に関する調査結果

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

一般的には、スマートフォンユーザーの方がコンテンツの利用頻度やコンテンツ単価が高いと見られている。SR 社では、占いコンテンツは女性を中心に根強いコンテンツであるが、同社の売上動向を見る限りスマートフォンユーザーのニーズを十分に取り込めていないと思われる。このため、スマートフォンのユーザーの基盤が拡大するのにあわせて、如何に占いコンテンツへをユーザーに訴求するかが今後の鍵になると見られる。

コマース市場

モバイル関連市場のうち、2012 年のモバイルコマースの市場規模はサービス系市場の拡大が大きく寄与し前年比 28.0%の 14,997 億円であった。内訳をみると、物販系市場が同 17.8%増の 6,878 億円、サービス系市場が同 47.8%増の 6,281 億円、トランザクション系市場が同 12.9%増の 1,838 億円といずれの市場も順調に拡大している。同調査では、モバイルコマース市場は。ＰＣと同等の表現力を持ち、携帯電話と同様に時と場所を選ばず簡便に利用できるスマートフォンの増加により、ユーザー層、利用シーンともに広がり順調に拡大しているとしている。



出所）総務省　モバイルコンテンツの産業構造実態に関する調査結果をもとに SR 社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

顧客

コンテンツ事業においては F1・F2 層（20 代から 40 代ばの女性）の顧客が主要セグメントであり、全体の 7～8 割を占める。

サプライヤー

占いコンテンツにおいてのサプライヤーは監修者である占い師となる。同社の委託先となる占い師は 100 名を超える。メディア露出の高い著名占い師は当然のことながら人気があり、人気占い師を含めた数多くの占い師の囲い込みは重要である。

コマース事業におけるサプライヤーは、商品を供給している生産業者となり、食料品から衣料品まで幅広いジャンルとなる。

参入障壁

監修者は、会員数の多い運営サイトとの提携を好む傾向があり（自らの収入に結び付くため）、企業規模が監修者の囲い込みに有効であり、参入障壁、差別化要因となっている。

一方、コマース関連事業における参入障壁は低い。このことは同社も十分認識しており、価格訴求ではなく提案型の商品展開で差別化を図っている。

競合環境

同社および「2011 年モバイルコンテンツ関連市場規模調査」によると、同社はモバイル占いコンテンツ市場において 30%前後の市場シェアを誇る。競合先としては、（株）メディア工房（東証マザーズ 3815）、（株）エムティーアイ（JASDAQ 9438）、未上場では、（株）ポッケ（（株）ベルシステム 24 の子会社）などが挙げられる。メディア工房は占いコンテンツの専業として事業展開しているが、売上規模は同社の 1/4 程度（2012 年度）である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses） 分析

強み（Strengths）

- **高い収益力：**同社は「占い」を中心にコンテンツを量産する体制を構築し、オペレーションを標準化することにより、サイトを効率的に運用してきた。設備投資は少なく済み、従ってフリーキャッシュフローは安定してプラスで推移している。こういった高い収益力と財務の健全性は、今後の新規投資やM&A実施などの際に有利に働く上、外部環境の悪化への耐久性の高さを示すだろう。
- **F1層（20～34歳女性）からの高い支持：**同社のコア会員層は、20代から30代の女性という可処分所得の多いセグメントである。そしてこのF1層の豊富な登録データと強固な会員基盤、CRMノウハウがあり、この消費旺盛なセグメントに即したビジネス展開ができる。
- **監修者に対するブランド力：**同社は、占い師や料理人など監修者に対する訴求力が強い。監修者は自らの売上を増やすには、より会員数の多い運営会社と提携した方が有利であり、大手企業、会員数の多い運営サイトとの提携を好む傾向がある。運営サイトとしても、監修者のブランド力で集客が可能なため、人気監修者の囲い込みは重要である。

弱み（Weaknesses）

- **レガシープラットフォームへの依存が高かった：**同社は、フィーチャーフォンにおいて占いコンテンツ市場の高いマーケットシェアを保持していた。このことは、強みでもある反面、スマートフォンという新たなプラットフォームが普及しつつある現在（2013年4月期以降）において、同社は人材強化を含めビジネスの再構築を強いられている。過去のトラックレコードを鑑れば、同社がスマートフォンにおいても高いシェアを保持していく可能性は高いが、現時点においては試行段階である。
- **既存事業がニッチ市場へ特化：**同社が現行のポジションを築く上で、プラスに寄与したニッチ市場への特化は、逆にいえば、同社の専門性が特定分野に絞られていることである。新規事業を立ち上げる際には、その専門性を活かしきれるか否かは現段階では不透明さを残し、コマース関連事業は2013年4月期までのところ収益寄与は限定的である。
- **既存事業が国内市場に依存：**国内市場においては成長余地が限られている一方、海外市場には同社の国内での成功モデルやノウハウを活用していけば大きなポテンシャルがあると考えられ、同社はその展開に着手した。一方、同社は2012年4月期までは国内市場に依存していたため、海外展開に関しては現地の情報や言語の問題など、クリアしなければならない点も多い。2012年12月に買収したDaily Insight Groupを軸に海外展開を図っている点は、正しい戦略として評価できよう。大々的に成功できるか否かはまだ不透明な状態であるが、2013年6月時点では順調に推移しており、今後の展開が期待される。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の実績および財務諸表

過去の実績

2015 年 4 月期第 3 四半期業績

2015 年 4 月期第 3 四半期の売上高は 5,569 百万円（前年同期比 4.2%減）、営業利益 382 百万円（同 16.9%減）、経常利益 584 百万円（同 17.0%増）、四半期純損失 39 百万円（前年同期は四半期純利益 319 百万円）となった。

売上高については、収益の柱であるコンテンツ事業において、フィーチャーフォンユーザーの減少が続いたことから前年同期比で減収となったものの、その他の事業及びコマース関連事業は増収となった。また、コスト管理の徹底により販売費及び一般管理費を削減したが、利益率の高いコンテンツ事業の減収により営業利益は減少した。

なお、四半期別の売上原価率の推移をみると、第 3 四半期の比率は直前の第 2 四半期に比べて 6.7 ポイント低い 38.0%となった。主因は、商品原価と労務費が減少したためである。商品原価が減少したのは、新製品の端境期で、商品販売の比率が低下したためである。一方、労務費に関しては、コンテンツ事業の既存サービスのスリム化の効果により低下した。ただし、同事業では、第 4 四半期以降は、新サービスを相次いで立ち上げることもあり、再度上昇する可能性もあると見られる。

連結売上原価の四半期推移

	2014年4月期		2015年4月期		
（百万円）	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
労務費	138	156	135	138	108
ロイヤリティ	142	126	116	120	116
商品原価	206	547	230	550	340
外注費	101	97	75	64	75
その他経費	37	50	94	80	68
他勘定振替	-45	-33	-26	-19	-24
売上原価合計	581	945	626	935	684
売上原価率	30.4%	40.3%	37.3%	44.7%	38.0%

注：会社資料をもとに SR 社作成

経常利益については、為替差益の計上により増加した。また、連結子会社である（株）ビーバイイーの最近の業績動向を踏まえ、固定資産及びのれん未償却残高の全額 378 百万円の減損損失を特別損失に計上した。

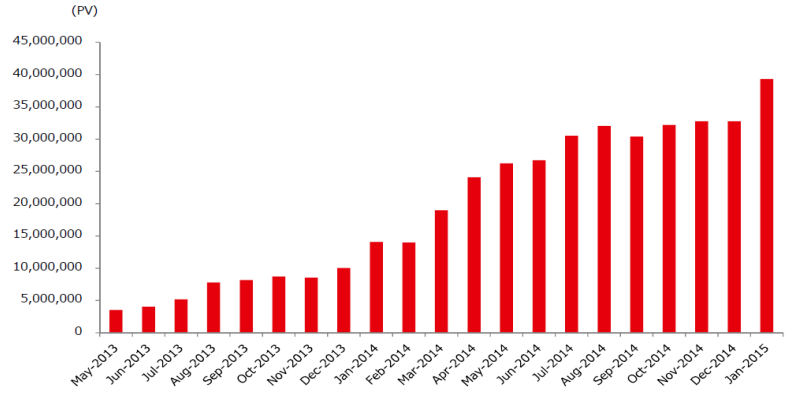
モバイルビジネスを取り巻く環境については、スマートフォンの普及が続いており、（株）MM 総研では、国内スマートフォン契約率が 2014 年 3 月末の 47.0%から 2019 年 3 月末には 70.9%に達すると予想している。このような環境下、同社は増加するスマートフォンユーザ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ーを取り込むべく新たな集客の仕組みづくりに努めるほか、同社主要顧客層（20 代～40 代の女性）のニーズに合致した商品ラインナップの拡充に努めた。

同社が注力する集客メディアの PV 数は、季節的な変動はあるものの、取り扱いメディアの拡充効果などにより、趨勢的な増加傾向は続いている。当第 3 四半期では、新年における占い需要の盛り上がりにより、2015 年 1 月の PV が大きく増加した。2015 年 2 月はその反動で減少したが、趨勢的には上昇傾向は続いているもようである。

集客メディア PV 数の推移



出所：同社資料

注：集客メディア PV 数は、i 無料占い、PROLO、Tarot.com.jp、ウートピ、NewSphere の合計。

なお、第 3 四半期の業績結果を受けて同社は通期業績の修正を発表した。修正後の通期計画、および修正理由は以下の通りである。

2015 年４月期通期業績予想・配当予想修正

売上高：	7,730 百万円	（前回予想 7,500 百万円）
営業利益：	500 百万円	（同 0 百万円）
経常利益：	700 百万円	（同 0 百万円）
当期純利益：	60 百万円	（同 -13 百万円）
期末配当：	10 円	（同　未定）

修正の理由

売上高については、主力のコンテンツ事業においてフィーチャーフォンユーザーの減少が想定よりも少なく、既存の占いサービスが期初の想定よりも好調に推移していることから増加する見込みとなった。利益面については、売上高の増加要因に加え、新規サービスの投入の遅れもありコストが計画を下回って推移していることから上方修正した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

特別損失の計上

同社連結子会社である（株）ビーバイイーの主力製品である自然派シャンプー分野において競争が激化しているため、商品力や営業力の強化を図ることで売上高を維持しきた。しかしこれらの施策によるコストの増加をカバーするまでには至らず、継続的に事業計画を下回って推移する見込みとなり、当初想定の収益達成には時間を要すると判断した。その結果、固定資産及びのれんの未償却残高の全額 378 百万円の減損損失を特別損失に計上した。

配当修正の理由

2015 年４月期については、不透明な事業環境を鑑み、期初における配当予想を未定としていたが、業績や事業投資の進捗度合い、営業外損益や特別損益の内容を斟酌し１株当たり年間配当金額を 10 円とした。

修正後の通期計画に対する当第３四半期の進捗率は、売上高で 72.0%（前年同期は 71.3%）、営業利益で 76.3%（同 63.6%）である。当第 3 四半期の進捗率は売上高、営業利益ともに前年同期を上回っている。逆算すれば、第４四半期の利益水準は前年同期に比べ大幅に落ち込むことになる。同社ではこの理由として、2015 年 4 月を目途に恋愛ゲームなどの新サービスを投入予定であり、この立ち上げ費用を織り込んでいるとのこと。同社では、来期に向けて、これら新サービスの立ち上げに注力し、売上の拡大を狙うとしている。

各セグメントの業績動向は以下の通りである。

コンテンツ事業

売上高 3,356 百万円（前年同期比 22.9%減）、営業利益 1,390 百万円（同 8.5%減）

拡大するスマートフォンユーザーを取り込むべく新たな集客の仕組みづくりに努めるほか、継続して新規コンテンツの投入や新サービスの企画開発などに取り組んだ。第３四半期連結累計期間においては、フィーチャーフォンユーザーの減少に加え、スマートフォン向け新サービスの企画開発の遅れにより売上高が減少したが、コスト管理の徹底によりセグメント利益率は改善した。

同セグメントの利益水準は社内計画に対して、大幅に上振れているとのこと。その理由は、利益率の高いフィーチャーフォンユーザーの減少幅が想定よりも小幅にとどまったこと、当第 3 四半期の始動を計画していた新サービスの遅れにより、見込んでいた立ち上げ費用が発生しなかったこと、の 2 点を挙げている。同社では、開始が遅れた新サービスに関しては、2015 年 4 月をめどに始動する計画であるとしている。

コマース関連事業

売上高は 1,060 百万円（前年同期比 14.3%増）、営業損失は 305 百万円（前年同期は 237

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

百万円の営業損失）

「藤巻百貨店」や、ベビー＆キッズ用品のオンラインセレクトショップ「cuna select」、女性向けアパレルの定期購入型オンラインショップ「STYLEST」が成長し、前年同期比で単体事業の売上高は増加した。一方、子会社のビーバイイー社は、主力製品である自然派シャンプー分野において、相次ぐ競合の参入により競争が激化し、新商品の投入により前年同期比で増収となったものの、競争力を維持すべく商品力及び営業力を強化したことにより、商品原価や販売促進費等コストが増加する結果となった。

同社によれば、社内計画に対して、子会社のビーバイイー社の業績は下振れたが、単体事業の上振れで相殺し、セグメント全体ではほぼ想定通りの水準を確保したとのこと。なお、ビーバイイー社は第４四半期に新製品の投入を計画しており、巻き返しを図るとしている。

海外事業

売上高は 360 百万円（前年同期比 2.6%減）、営業損失は 97 百万円（前年同期は 48 百万円の営業損失）

米国に拠点を置く同社 100%子会社 Zappallas,Inc.(U.S.)が占いコンテンツビジネスを展開している。第３四半期においては、着実に利益を生み出せる体制を構築すべく、同社の効率的なコンテンツ運営ノウハウの投入や、コスト構造の見直しを実施したため一時的にコストが増加したが、着実に利益を生み出せる体制へと変化している。

同事業では、今上期に実施した体制見直し効果が顕在化しはじめた。四半期ベースの業績では、当第 3 半期は、季節要因で広告需要が盛り上がったこともあり、償却前の営業利益で黒字転換を実現している。

その他の事業

売上高は 793 百万円（前年同期比 388.4%増）、営業損失は 104 百万円（前年同期は 317 百万円の営業損失）

第３四半期においては、季節要因による旅行事業の売上増加に加え、開発受託の増加及び電話占いの着実な成長により、前年同期比で増収となった。また、売上高の増加に加え広告宣伝費等コストの減少により、営業損失が減少した。

同社によれば、旅行事業が社内想定以上に堅調に推移しており、その他の事業全体でも会社計画を上回る水準で推移しているもようである

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 4 月期第 2 四半期業績

2015 年 4 月期第 2 四半期の売上高は 3,769 百万円（前年同期比 3.3%減）、営業利益 237 百万円（同 11.8%減）、経常利益 324 百万円（同 28.2%増）、四半期純利益 211 百万円（同 33.4%増）となった。通期業績予想は変更していない。

売上高については、収益の柱であるコンテンツ事業において、フィーチャーフォンユーザーの減少が続いたことから前年同期比で減収となったものの、その他の事業及びコマース関連事業は増収となった。また、コスト管理の徹底により販売費及び一般管理費を削減したが、利益率の高いコンテンツ事業の減収により営業利益は減少した。経常利益、四半期純利益については、為替差益の計上や、貸倒引当金繰入額の減少等により増益となった。

モバイルビジネスを取り巻く環境については、スマートフォンの普及が続いており、(株) MM 総研では、国内スマートフォン契約率が 2014 年 3 月末の 47.0%から 2019 年 3 月末には 70.9%に達すると予想している。このような環境下、同社は増加するスマートフォンユーザーを取り込むべく新たな集客の仕組みづくりに努めるほか、同社主要顧客層（20 代～40 代の女性）のニーズに合致した商品ラインナップの拡充に努めた。
通期計画に対する売上高の進捗率は 50.3%（前年同期は 47.8%）となった。第 1 四半期の売上高については、コマース関連事業が一時的な売上の落ち込みで出遅れたが、コンテンツ事業の上振れでカバーした。第 2 四半期は、スマートフォン向けサービスの新規サイトの投入遅れなどから、コンテンツ事業の伸びが減速したが、コマース関連事業においては、一時的要因の消失と子会社における新製品効果などにより第 1 四半期の出遅れを挽回した。この結果、上期の連結売上高は会社計画を若干上回る水準を確保したもようである。

営業利益も、会社計画に対して上振れたもようである。同社は、この主因として、相対的に利幅の高いフィーチャーフォン向けサービスの減少幅が想定よりも小幅にとどまっているためとしている。また、今期はスマートフォン向けコンテンツ事業拡充のための戦略的投資を見込んでいるが、上期はこの展開に出遅れたことで開発費や広告宣伝費などの費用も想定ほどに発生しなかったことも利益上振れの一因であったとのこと。このため、同社では通期の利益計画に関しては期初計画据え置きとしている。

セグメント別の概況は以下の通りである。

コンテンツ事業
売上高 2,284 百万円（前年同期比 22.3%減）、営業利益 950 百万円（同 6.5%減）

スマートフォンユーザーを取り込むべく新たな集客の仕組みづくりや、新規コンテンツの投

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

入、新サービスの企画開発などに継続して取り組んだ。フィーチャーフォン向けサービスの売上減少が続いたが、その傾向は緩やかになりつつある。一方で、スマートフォン向けサービスの拡充や会員数の増加等により、スマートフォン向けサービスの売上高は増加した。

同社では、フィーチャーフォンからスマートフォンへのシフトにより、フィーチャーフォン向けサービスの売上減少傾向は続くとみている。しかしながら、スマートフォン向けの新規メディア投入の遅れなどから、フィーチャーフォンからスマートフォンへのシフトのペースは同社の想定を下回っており、そのため、フィーチャーフォン向けサービスの売上高の減少幅は同社の想定より小幅にとどまったとしている。

同社によれば、フィーチャーフォン向けサービスは縮小傾向にあるが、利益率では立ち上げ期にあるスマートフォン向けサービスよりも高水準にあるとのこと。このため、フィーチャーフォンの減少幅が小幅にとどまったことは、利益的にはプラスに働いているもようである。

なお、同社が集客力の指標として注目する PV 数は、2014 年 10 月で約 3,200 万（2014 年 7 月は 3,000 万強）となった。同社によれば、スマートフォン向けの新規メディアや新規コンテンツの投入遅れもあり、PV 数の伸びは減速しているとのこと。このため、同社では、内製主体であった従来のコンテンツ開発の形態を見直している。今秋からは、上振れ傾向にあるフィーチャーフォンの利益を原資として、外部の力を積極的に活用した開発体制を推進し、スマートフォン関連のウェブサイトやメディアやコンテンツの展開を加速させようとしている。

同社では、今期の期初計画では、今期中に 10 個の新規ウェブサイトを立ち上げる計画であったが、外部の力を積極的に活用することにより今期中に投入するサイト数を大幅に積み増すとしている。さらに期初には織り込んでいなかった周辺のアプリ開発も進めるとしている。これにより、今期末までに 1 億 PV を達成するとしている。

同社によれば、中期戦略で注力するとした、F1、F2 層（20 代から 40 代の女性層）向けのコンテンツの開発も、第 3 四半期以降の投入に向けて準備が進んでいるとのこと。上半期は出遅れたが、年明けから第４四半期に向けてサイトやアプリの展開が本格化するもようである。

コマース関連事業

売上高は 674 百万円（前年同期比 8.9%増）、営業損失は 202 百万円（前年同期は 161 百万円の営業損失）

ベビー＆キッズ用品のオンラインセレクトショップ「cuna select」、女性向けアパレルの定期購入型オンラインショップ「STYLEST」が成長し、前年同期比で売上高が増加した。また、（株）ビーバイイーは、当第 2 四半期において新商品「medel」のスキンケアラインを投入

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

したことにより売上高が増加した。コスト面については、競争力を維持すべく営業力強化を目的として、販売促進費及び人件費等、販売費及び一般管理費が増加する結果となった。

第１四半期のコマース関連事業は、子会社ビーバイイー社の新製品の端境期であったことや、ビーバイイー社が前期末に投入した新製品の一部返品があったこと、「藤巻百貨店」においてFacebook を活用した販促活動を一時的に停止したことなどにより、会社計画比で下振れて着地した。ただし、第２四半期には、これらの特殊要因消失に加え、ビーバイイー社で投入された新製品の効果などから売上が増加している。

この結果、第１四半期の出遅れを、第２四半期で挽回し、上期全体では会社計画なみの水準を確保したもようである。同社によれば、下半期にもビーバイイー社の新製品投入を計画しており、売上の底上げが期待できるとしている。

海外事業

売上高は 225 百万円（前年同期比 4.4%減）、営業損失は 90 百万円（前年同期は 40 百万円の営業損失）

米国に拠点を置く同社 100%子会社 Zappallas,Inc.(U.S.)が占いコンテンツビジネスを展開している。第２四半期においては、着実に利益を生み出せる体制を構築すべく、同社の効率的なコンテンツ運営ノウハウの投入や、コスト構造の見直しを実施したため一時的にコストが増加した。

同社によれば、海外事業の収益は想定よりも若干下振れて着地したもようである。ただし、下期に向けては、上期に実施したコスト構造見直し効果の顕在化により、収益の好転が期待できるとしている。

その他の事業

売上高は 586 百万円（前年同期比 453.1%増）、営業損失は 76 百万円（前年同期は 235 百万円の営業損失）

第２四半期においては、季節要因による旅行事業の売上増加に加え、開発受託の増加及び電話占いの着実な成長により、前年同期比で増収となった。

第１四半期の売上高は、電話占いの売上が順調に増加していることや、旅行事業を行う（株）PINK が加わったことにより増収となった。第２四半期は、旅行事業にとって年間最大の需要期であったために PINK 社の売上が第１四半期比で大幅に増加したとのこと。また、ソリューション事業において一時的な案件受注の寄与もあったため、その他の事業全体の売上高も

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

前年同期比で大幅増収となった。

この結果、会社想定に対して、売上高は若干上振れ、営業利益の赤字幅も想定より小幅にとどまったもようである。

2015 年 4 月期第 1 四半期業績

2015 年 4 月期第 1 四半期の売上高は 1,678 百万円（前年同期比 10.8%減）、営業利益 60 百万円（同 65.9%減）、経常利益 63 百万円（同 58.4%減）、四半期純利益 52 百万円（同 40.3%減）となった。

売上高減少の主因は、コマース関連事業における子会社ビーバイイー社の売上減少とコンテンツ事業におけるフィーチャーフォン売上減少によるもの。利益面では、利益率の高いコンテンツ事業の売上高減少に加え、コマース関連事業でも、第 1 四半期において新商品の発売がなかったことや、前期末に投入した新製品の一部返品などがあったことから子会社ビーバイイー社の売上及び利益が減少し、前四半期で連結営業利益が減少した。

ただし、フィーチャーフォンの減少幅が同社の想定よりも小幅にとどまったため、コンテンツ事業は会社計画比で上振れて着地したとのこと。コマース事業は前期末の新製品の一部返品などがあった影響で若干ながら下振れたもようだが、コンテンツ事業の上振れで吸収し、連結ベースの営業利益は小幅ながら上振れて着地したもようである。

なお、同社の営業利益の今期計画は、コンテンツ事業において新規ビジネスの立ち上げを優先する計画となっている。特に、下期には新規ビジネスに対する戦略的な費用が発生するもようである。このため、通期の会社計画は据え置かれている。

セグメント別の概況は以下の通りである。

コンテンツ事業
売上高 1,146 百万円（前年同期比 22.1%減）、営業利益 495 百万円（同 16.0%減）

スマートフォンユーザーを取り込むべく新たな集客の仕組みづくりや、新規コンテンツの投入、新サービスの企画開発などに継続して取り組んだ。スマートフォン向けサービスの拡充や会員数の増加等により、スマートフォン向けサービスの売上高は増加したが、フィーチャーフォン向けサービスの売上減少を補うまでには至らなかった。

ただし、上述した様にフィーチャーフォン向けサービスの売上は、会社計画比では上振れており、この傾向は現在も続いているもようである。スマートフォン向けサービスでも、通信

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社との契約条件変更の影響はあったが、継続会員数は増加傾向にある。また、同社が集客力の指標として注目する PV 数に関しても、増加トレンドが続いており、第 1 四半期で 3,000 万を超える水準となった。同社によれば、集客力の強化施策も順調に進んでいるとのこと。同社の今期計画では、スマートフォンメディア 10 サイト（2014 年 7 月以降に平均で月間 1 サイト）の新規立ち上げを想定しているが、8 月に 2 サイトを投入し、9 月も 1 サイトの立ち上げが実現するもようである。また、中期戦略で注力するとした、F1、F2 層（20 代から 40 代の女性層）向けのコンテンツの開発も、第 2 四半期以降の投入に向けて順調に進んでいるとのことである。

コマース関連事業

売上高は 227 百万円（前年同期比 9.5%減）、営業損失は 169 百万円（前年同期は 93 百万円の営業損失）

コマース関連事業は、子会社ビーバイイー社の新製品の端境期であったことや、ビーバイイー社が前期末に投入した新製品の一部返品があったために、会社計画比で小幅ながら下振れて着地したとのこと。ただし、第 2 四半期には新製品の投入が計画されており、今後の回復が期待される。

減収要因としては、「藤巻百貨店」において Facebook を活用した販促活動を一時的に停止したことによる売上の減少や、既存モバイルコマースサイトの売上減などもあった。ただし、女性向けアパレルの定期購入型オンラインショップ「STYLEST」では会員数が増加し、ベビー＆キッズ用品のオンラインセレクトショップ「cuna select」においては人気の定番商品が誕生するなど着実に成長した。また、（株）ビーバイイーは、第 1 四半期においては新商品の発売がなかったため、売上高は低調に推移したが、新商品の企画開発に取り組んでいる。

海外事業

売上高は 117 百万円（前年同期比 6.0%増）、営業損失は 45 百万円（前年同期は 32 百万円の営業損失）

米国に拠点を置く同社 100%子会社 Zappallas,Inc.(U.S.)が占いコンテンツビジネスを展開している。第 1 四半期においては、着実に利益を生み出せる体制を構築すべく、同社の効率的なコンテンツ運営ノウハウの投入や、コスト構造の見直しを実施したため一時的にコストが増加した。ただし、下期に向けては、これらのコスト構造見直しの効果が顕在化するとみられる。

その他の事業

売上高は 189 百万円（前年同期比 274.0%増）、営業損失は 42 百万円（前年同期は 117 百万円の営業損失）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

第１四半期においては、電話占いの売上が順調に増加していることや、旅行事業を行う（株）PINK が加わったことにより増収となった。また、増収に加え広告宣伝費等のコストが減少したことにより、セグメント損失が縮小した。第２四半期にはこの改善トレンド継続に加えて、ソリューション事業における一時的な案件受注の寄与も見込まれるもようである。

2014 年４月期通期業績

2014 年４月期の売上高は 8,155 百万円（前期比 8.3%減）、営業利益は 722 百万円（同 49.2%減）、経常利益は 752 百万円（同 54.5%減）、当期純利益は 375 百万円（同 59.0%減）となった。売上高の減少は主力のコンテンツ事業における FP（フィーチャーフォン）売上の減少によるもの。売上高が減少する中で、販管費はほぼ同水準で推移したため、営業利益は前期比 49.2%減となった。

四半期別の売上高でみると第４四半期の売上高が急増している。これは子会社ビーバイイー社の新製品投入効果でコマース関連売上が急増したためである。「BxE」の新商品『medel』が 2014 年 3月中旬に発売され、「BxE」売上高は前四半期比３倍となった。売上原価も、「BxE」向けの商品原価の増加で前四半期比で急増している。また、第４四半期は賞与支払いが含まれることもあり、労務費も若干増加している。ただし、これを除けば、基本的なコスト構造に大きな変化はない。販管費では、賞与支払いの増加により人件費は増加しいるが、広告宣伝費の削減で販管費総額は抑制している。この結果、営業利益を見ると、第１四半期から、第３四半期までは前年同期比で減益であったが、第４四半期は増益に転じている。

セグメント別の概況は以下のとおり。

> 2014 年 4 月期第１四半期より、スマートフォンへの対応の一環として広告収益の獲得を目的とする部署を新設したことに伴い、従来「コンテンツ事業」に含めていた一部コンテンツ等を「その他」セグメントに含めるよう変更している。また、組織変更を行ったことに伴い各報告セグメントに含まれるコンテンツ等の見直しを行っている。なお、前期比較については、当該組替え後の数字を基準としている。

コンテンツ事業

売上高：5,644 百万円（前期比 16.3%減）、営業利益：1,948 百万円（同 23.2%減）

主力の「占い」コンテンツについては、スマートフォン市場における新たなユーザー層を獲得すべく、ライトユーザー向けの新規コンテンツの投入に加え、既存サイトのスマートフォンアプリ化や個別課金メニューの追加投入など、スマートフォン向けサービスの拡充に努めた。また、「知育」「恋愛ゲーム」コンテンツをスマートフォンアプリで提供するなど、コンテンツジャンルの拡大を目指した。これらの施策により、スマートフォン売上は増加したが、

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

フィーチャーフォンユーザーの減少分を補うまでには至らず、減収減益となった。なお、スマートフォン売上は着実に増加していたが、第４四半期に関しては、直前の第３四半期比で若干減少している。同社によれば、第４四半期のスマートフォン向けコンテンツの減少も、キャリアマーケット向けコンテンツの広告レギュレーション変更の影響を一時的に受けることになったのが一因とのことである。

コマース関連事業
売上高：1,620 百万円（前期比 1.7%減）、営業損失：164 百万円（前期は営業損失 71 百万円）

2013 年４月期より開始した新スタイルのコマースサイト「藤巻百貨店」「cuna select」「STYLEST」の育成に注力した。Facebook を活用した販促活動等が奏功し新規サイトの売上高は順調に増加したが、既存モバイルコマースサイトの売上減少により、E コマース事業の売上高は前期比で微増にとどまった。コスト面については、人員増や広告宣伝等による販売費及び一般管理費が増加した。　（株）ビーバイイーにおける自然派化粧品の卸売・小売事業については、2014 年４月期第４四半期に新商品を発売したが、発売時期が期初計画から遅れたため、前期比で減収となった。

海外事業
売上高：495 百万円、営業損失：78 百万円（海外事業の開始は 2013 年４月期第３四半期）

米国での占いコンテンツビジネスは主に広告収入を収益源に展開しているが、広告営業の梃入れや提携先の拡充等の施策により、広告販売は堅調に推移した。一方、体制基盤強化のため、同社より１名役員を派遣し、営業、管理オペレーション整備を実施したため販売費及び一般管理費が増加した。

その他の事業
売上高：396 百万円（前期比 10.3%増）、営業損失：380 百万円（前期は営業損失 285 百万円）

売上高は、電話占いが好調に推移したことに加え、第４四半期より旅行事業を営む（株）PINK が連結対象となった事による増加があったが、モバイルサイト開発受託や「前略プロフィール」広告販売の減少により、前期比で微増となった。

2013 年４月期通期業績

2013 年６月 13 日、同社は 2013 年４月期通期業績を発表した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

売上高・売上総利益

2013 年 4 月期の売上高は 88.9 億円（前年比 11.9%減）となった。

コンテンツ事業においては、モバイルユーザーのフィーチャーフォンからスマートフォンへの移行が進むなか、拡大するスマートフォンユーザーのニーズを取り込むべく、新規コンテンツの投入や個別課金メニューの充実などに積極的に取り組んだ。2013 年 4 月期においては、フィーチャーフォンとスマートフォンを合わせたモバイル向け公式コンテンツでは 194 サイト、PC コンテンツでは 110 サイトの新規投入を行った。一方、事業環境の変化に伴い主力のコンテンツ事業の収益動向が変化し（フィーチャーフォン向け公式コンテンツの月額課金対象者数の減少）、コンテンツ事業の売上高は 66.9 億円（前年比 15.4%減）となった。

第 4 四半期末におけるスマートフォン会員数は 35.8 万人（前四半期末 32.4 万人）と着実な増加傾向が続いている。フィーチャーフォン会員数においては 101.8 万人（前四半期末 108.3 万人）引き続き減少傾向が続くものの、スマートフォン・フィーチャーフォンを合わせた総計会員数の推移をみると減少に底打ち感も出始めた。

コマース関連事業では商品ラインナップの拡充を図る他、今期から立ち上げた新規コマースサイトの育成にも注力した。「藤巻百貨店」においては、知名度向上や、商品ラインの充実に努めるなど積極的な施策が奏功し着実に成長を続けているものの、ベビー用品を取り扱う「cuna select」などその他の新規コマースサイトの立ち上がりが遅れているほか、モバイルコマースの売上が引き続き減少基調で推移した。結果、コマース関連事業の売上高は 16.5 億円（前年比 8.9%減）となった。

海外事業では、同社子会社である Zappallas,Inc.（U.S.）のもとで、米国で占いビジネスを展開する Daily Insight Group の事業譲受が 2012 年 12 月 14 日に完了し、第 3 四半期（11－1 月期）より連結対象となっている。新たに事業セグメントを「海外事業」として新設し、売上高は 1.4 億円（うち第 4 四半期で 1.2 億円）となった。日米双方の強みを活かし、シナジーの創出に向けた取り組みを始動した。

その他の事業については、主に中高生向けのプロフィールサイト「前略プロフィール」における広告販売、モバイルサイト開発受託及び「Y! Suica」等のサイト運営に引き続き注力したほか、新規サイト及び新サービスの開発等に積極的に取り組み、売上高は 4.1 億円（前年比 10.9%増）となった。

営業利益（営業利益率）

2013 年 4 月期の営業利益は 14.2 億円（前年比 44.9%減）となった。セグメント利益は、コンテンツ事業が 23.3 億円（前年比 28.0%減）、コマース関連事業が 0.71 億円のセグメント損失（前年は、0.85 億円のセグメント損失）、海外事業が 0.01 億円のセグメント損失（のれん償却後）、その他事業が 0.7 億円のセグメント損失（前年は 1.3 億円のセグメント利益）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

となった。コンテンツ事業においてスマートフォンへの移行が進む中、広告出稿量を大幅に増加させたことや、コマース関連事業において新規サービスの立ち上がりの遅れに加え、先行費用が嵩んだことなどが影響している。また、海外事業では第 4 四半期においてスタッフの増員など体制基盤の強化に着手した。

同社は、第 3 四半期決算発表時において、通期業績予想を修正しているが、ほぼ修正予想通りでの着地となった。

経常利益

営業外収益として、為替差益（海外子会社）が 2.2 億円計上されており、2013 年 4 月期の経常利益は 16.6 億円（前年比 36.2%減）となった。

当期純利益

2013 年 4 月期の当期純利益は 9.2 億円（前年比 41.9%減）となった。減損損失として 2.7 億円を計上している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表（百万円）	08年4月期 連結	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結	14年4月期 連結	15年4月期 連結
資産								
現金・預金	1,978	2,939	3,278	4,084	4,296	4,189	4,577	5,234
有価証券	1,503	1,405	503	603	504	504	504	504
売掛金	1,956	2,262	1,918	2,413	2,092	1,697	1,560	1,183
貸倒引当金	-23	-33	-31	-36	-30	-15	-13	-7
たな卸資産	22	12	17	46	27	68	93	138
繰延税金資産	60	98	141	100	132	80	77	79
その他	47	37	54	55	78	202	81	146
流動資産合計	**5,544**	**6,721**	**5,880**	**7,264**	**7,098**	**6,724**	**6,879**	**7,277**
建物	68	57	95	82	66	59	41	26
機器	47	29	48	55	109	79	89	63
有形固定資産合計	**116**	**86**	**144**	**137**	**175**	**137**	**129**	**89**
投資有価証券	367	605	697	629	608	500	493	646
繰延税金資産	120	143	133	189	194	226	209	300
その他	156	145	222	224	250	124	149	138
投資その他の資産合計	**633**	**893**	**1,052**	**1,042**	**1,053**	**850**	**864**	**1,088**
ソフトウエア	153	212	212	244	468	369	193	98
のれん	241	227	214	49	586	1,992	1,943	1,576
その他	19	10	42	38	38	53	48	39
無形固定資産合計	**413**	**449**	**468**	**331**	**1,092**	**2,415**	**2,185**	**1,714**
固定資産合計	**1,161**	**1,428**	**1,664**	**1,510**	**2,320**	**3,402**	**3,178**	**2,891**
資産合計	**6,705**	**8,148**	**7,544**	**8,774**	**9,417**	**10,126**	**10,057**	**10,169**
負債								
買掛金	535	540	480	487	332	304	377	349
未払金	439	391	346	537	485	454	292	333
未払賞与	-	-	-	51	-	-	-	-
短期有利子負債	-	-	-	-	32	191	184	194
未払法人税等	553	775	635	646	349	0	132	179
その他	199	163	276	126	122	135	197	283
流動負債合計	**1,726**	**1,870**	**1,738**	**1,846**	**1,320**	**1,085**	**1,182**	**1,337**
長期有利子負債	-	-	-	-	63	631	484	341
その他	-	2	-	-	1	1	1	0
固定負債合計	**0**	**2**	**0**	**0**	**64**	**632**	**485**	**341**
有利子負債（短期及び長期）	**-**	**-**	**-**	**-**	**95**	**821**	**668**	**535**
負債合計	**1,726**	**1,872**	**1,738**	**1,846**	**1,384**	**1,716**	**1,667**	**1,678**
純資産								
資本金	1,421	1,439	1,446	1,452	1,458	1,464	1,476	1,476
資本剰余金	1,347	1,364	1,371	1,378	1,384	1,390	1,402	1,402
利益剰余金	2,182	3,435	4,436	5,543	6,600	6,953	6,799	6,761
自己株式	-	-	-1,496	-1,496	-1,496	-1,419	-1,419	-1,419
その他の包括利益累計額合計	-	1	0	-2	0	-41	53	231
新株予約権	-	-	-	-	38	-	-	-
少数株主持分	30	37	49	52	48	63	79	39
純資産合計	**4,980**	**6,276**	**5,806**	**6,928**	**8,033**	**8,410**	**8,390**	**8,491**
運転資金	1,443	1,734	1,454	1,971	1,786	1,460	1,276	973
有利子負債合計	0	0	0	0	95	821	668	535
ネット・デット	-1,978	-2,939	-3,278	-4,084	-4,202	-3,368	-3,909	-4,699

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

キャッシュフロー計算書（百万円）	08年4月期 連結	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結	14年4月期 連結	15年4月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	1,244	1,671	2,084	1,725	1,637	1,475	1,313	1,124
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-651	-214	-329	-411	-841	-2,126	-272	-88
FCF (1+2)	**593**	**1457**	**1755**	**1314**	**797**	**-651**	**1041**	**1036**
財務活動によるキャッシュフロー	-154	-294	-2,018	-508	-584	213	-660	-416
減価償却費及びのれん償却費 (A)	283	248	244	455	325	575	566	461
設備投資 (B)	-176	-265	-303	-384	-627	-429	-202	-96
運転資金増減 (C)	398	291	-280	517	-185	-326	-184	-304
単純FCF (NI+A+B-C)	**737**	**1,272**	**1,754**	**1,180**	**1,464**	**1,388**	**924**	**911**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ニュース&トピックス

2015 年 3 月 13 日、同社は通期業績予想、及び配当予想の修正を発表した。

（通期業績・配当予想の修正へのリンクはこちら）

2013 年 6 月 20 日、同社は株式分割、および配当予想の変更を発表した。

同社は、2013 年 10 月 31 日を基準日とし、普通株式 1 株につき 100 株をもって分割することを発表した。同時に単元株制度を採用し、単元株式数を 100 株（従来 1 株）に変更する。また、これに伴い、 1 株当たり期末配当予想 2,200 円を 100 分の 1 の 22 円とした。なお、配当総額に変更はない。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

2000 年：	サイバービズ（株）（現 （株）ザッパラス）を設立。モバイルコンテンツの企画制作・開発・運営の受託を通して、BtoC のｅコマースをスタート。ｉモード公式コンテンツ「待受ギャラリー」の配信を開始、デジタルコンテンツ事業をスタート。
2001 年：	（株）ザッパラスに社名変更。
2004 年：	占いコンテンツサイトをスタート、PC ユーザー向けにデジタルコンテンツの提供開始。
2005 年：	東京証券取引所マザーズへ上場。ｉモード初の無料占いポータルサイト「ｉ 無料★占い」の配信を開始。EZweb 初の完全無料占いポータルサイト「完全オタメシ占い★2006」の配信を開始。携帯電話等の販売事業を行う（株）ジープラスを連結子会社化。
2006 年：	（株）JR 東日本企画、（株）コネクトテクノロジーズと業務提携、「Suica.jp（スイカ・ジェイピー）」サービスの提供開始。携帯電話向けコンテンツの企画・開発・制作を行う（株）アレス・アンド・マーキュリーを子会社化（現、持分 48.6%の持分法適用会社）、モバイル事業の新規ビジネス領域開拓を目的としてトランスコスモス（株）と資本・業務提携。
2007 年：	ヤフー（株）との協業により、モバイル版 Yahoo！占いを同社にて運用開始。
2008 年：	総合ショッピングサイト「ポケットマーケット」をオープン。
2009 年：	東京証券取引所市場第一部へ市場変更、トランスコスモス（株）、（株）アレス・アンド・マーキュリーと共同で iPhone 向け占いアプリ『今日の星占い』の提供開始。東日本旅客鉄道（株）、ヤフー（株）、（株）JR 東日本企画とともに、Suica 専用モバイルサイト「Y! Suica」の提供開始。iPhone および Android 向け占いアプリ『タロット占い』を提供開始。
2010 年：	ｉモード向け「ドコモマーケット」に占いアプリを提供開始。スマートフォン向け本格タロット占いコンテンツ『タロット占い Premium』の英語・中国語版を「App Store」を通じて全世界へ提供開始。
2011 年：	ザッパラスの人気の占いを集めた PC 向け占いポータルサイト「cocoloni 本格占い館」を提供開始。オーガニックコスメ企画・開発・販売の（株）ビーバイイーを子会社化。
2012 年：	楽天（株）よりプロフィールサイトの「前略プロフィール」を譲受。経営資源の見直しを行い子会社の（株）ジープラスの全事業を営業譲渡。海外子会社 Zappallas,Inc.(U.S.)を設立、米国 NameMedia,Inc.より占いコンテンツ事業 Daily Insight Group を譲受。
2013 年：	占星術研究家「鏡リュウジ氏」監修の英語による占いメニューを新たに配信開始。米国子会社、Zappallas, Inc.傘下の Daily Insight Group(DIG)が運営する「Tarot.com」の日本語版サイトをオープン。

出所：会社資料などをもとに SR 社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

大株主

2014年4月時点

大株主上位10名	所有株式数の割合
川嶋真理	21.33%
ビービーエイチ フィデリティピューリタン フィデリティシリーズ イントリンシック オポチュニティズ ファンド	8.05%
合同会社クリムゾングループ	4.89%
ゴールドマンサックスインターナショナル	2.21%
ジェーピー モルガン チェース バンク 385093	1.28%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1.05%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.05%
立花証券株式会社	0.99%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口1）	0.86%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口2）	0.83%

出所：会社データよりSR社作成

トップマネジメント

代表取締役会長兼社長である玉置真理氏（1969 年生まれ）は、1989 年（株）ダイヤル・キュー・ネットワークを設立する（代表取締役）。その後、1994 年ファミリービズ（株）（代表取締役）の設立を経て、インターキュー（株）（現 GMO インターネット（株））に入社（取締役）。2000 年にサイバービズ（株）（現同社）を設立する（代表取締役会長）。2007 年に相談役として退くが、2011 年に代表取締役会長兼社長に再就任する。

株主還元

個別当期純利益の 30%を配当性向の目途として、期末配当を行っている。ただし、2015 年 4 月期の当期純利益は赤字の計画であることから、期末配当に関しては未定としている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ザッパラス	150-0002 東京都渋谷区渋谷 2-12-19 東建インターナショナルビル
代表電話番号	**上場市場**
03-6434-1036	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
2000 年 3 月 27 日	2005 年 5 月 27 日
HP	**決算月**
http://www.zappallas.com/	4 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.zappallas.com/index.php?action=index&module=irweb
IR メール	**IR 電話**

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アバンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

 Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved